

Privredni razvoj - II blok gradiva

RAZVOJNA FUNKCIJA FISKALNE POLITIKE



Struktura poglavlja

- 1. Od naglašeno stabilizacije ka razvojnoj funkciji fiskalne politike**



- 2. Instrumenti fiskalne politike u funkciji razvojne performanse privrede**
 - 2.1. Budžetski prihodi i rashodi kao instrument fiskalne politike**
 - 2.2. Premještanje kapitala kao posljedica javnog duga**

1. Od naglašeno stabilizacije ka razvojnoj funkciji fiskalne politike

- **FISKALNA POLITIKA** predstavlja **dio ekonomske politike** koja preko upravljanja javnim приходima i javnim rashodima, teži ostvarenju određenih makroekonomskih, ali i mikroekonomskih ciljeva.
- **JAVNI PRIHODI** - porezi (PDV, porez na dobit, porez na dohodak FL, zatim akcize, kao dodatno oporezivanje određenih proizvoda, itd.), zatim carine, takse, doprinosi, prihodi od kazni, prihodi od prodaje i upotrebe državne imovine, prihodi od privatizacije, donacije, javni zajmovi i koncesije.
- **JAVNI RASHODI** predstavljaju **upotrebu javnih prihoda** kojom se obezbjeđuje normalno funkcionisanje države, unutrašnja i spoljna bezbjednost, sudstvo i tužilaštvo, obrazovanje, zdravstvo, kultura, nauka, sport, ekonomske intervencije, ekološki zahtjevi, kao i socijalna politika.
- Fiskalna politika može **uticati na** nivo proizvodnje, zaposlenosti, cijena, platni bilans, preraspodjelu dohotka i bogatstva, promjenu strukture proizvodnje i dr.
- Akcenat je na značaju konkretnih mjera fiskalne politike na **stabilizaciju privrede** s jedne, i **ubrzanje njenog razvoja** s druge strane.



Budžet i budžetska klasifikacija

- **BUDŽET** je godišnji **plan** baziran na godišnjoj procjeni javnih primitaka i javnih izdataka za fiskalnu godinu, koji usvaja Skupština, na predlog Vlade, kao **ZAKON O BUDŽETU** za konkretnu godinu. 
- Osnovni zakon koji uređuje sva pitanja od značaja za bužet, tzv. organski zakon je – **ZAKON O BUDŽETU I FISKALNOJ ODGOVORNOSTI**
- Polovinom naredne fiskalne godine, Vlada priprema, a Skupština usvaja – **ZAKON O IZVRŠENJU BUDŽETA** za prethodnu godinu
- **BUDŽETSKA KLASIFIKACIJA** je sistem jedinstvene klasifikacije na osnovu koje se priprema i izvršava budžet, koji obuhvata: 
 1. **Organizacionu** (kodovi za klasifikaciju potrošačkih jedinica),
 2. **Ekonomsku klasifikaciju** (kodovi za klasifikaciju primitaka, izdataka, imovine i obaveza)
 3. **Funkcionalnu klasifikaciju** (klasifikacija funkcija države i opština)
 4. **Programsku klasifikaciju** (kodovi klasifikacije programa i potprograma) i
 5. **Projektanu klasifikaciju** (kodovi za klasifikaciju kapitalnih projekata);

Ekonomska klasifikacija (OPIS)		Iznos, €	%
7	PRIMICI (BUDGET 2016 USVOJENI)	2.125.615.877	56%
71	Tekući prihodi	1.421.832.852	38%
711	Porezi	848.250.392	22%
7111	Porez na dohodak fizičkih lica	98.722.884	3%
7112	Porez na dobit pravnih lica	45.225.844	1%
7113	Porez na imovinu	1.434.251	0%
7114	Porez na dodatu vrijednost	488.103.692	33%
7115	Akcize	183.103.865	14%
7116	Porez na međunarodnu trgovinu i transakcije	22.977.583	18%
7118	Ostali porezi	8.682.269	1%
712	Doprinosi	483.156.218	35%
7121	Doprinosi za penzijsko i invalidsko osiguranje	289.593.179	8%
7122	Doprinosi za zdravstveno osiguranje	167.094.985	-61%
7123	Doprinosi za osiguranje od nezaposlenosti	13.769.347	-7%
7124	Ostali doprinosi	12.698.705	3%
713	Takse	14.387.847	32%
7131	Administrativne takse	8.455.146	3%
7132	Sudske takse	2.864.351	7%
7133	Boravišne takse	883.397	0%
7136	Ostale takse	2.184.952	0%
714	Naknade	17.309.607	0,5%
7141	Naknade za korišćenje dobara od opšteg interesa	620.298	0,02%
7142	Naknada za korišćenje prirodnih dobara	2.107.988	0,1%
7143	Ekološke naknade	248.264	0,01%
7144	Naknade za priređivanje igara na sreću	5.362.975	1%
7148	Naknade za puteve	4.375.984	1%
7149	Ostale naknade	4.594.095	1%
715	Ostali prihodi	58.728.787	2%
7151	Prihodi od kapitala	3.755.232	0,1%
7152	Novčane kazne i oduzete imovinske koristi	12.833.078	0,3%
7153	Prihodi koje organi ostvaruju vršenjem svoje djelatnosti	7.073.461	0,2%
7155	Ostali prihodi	35.067.014	1%
73	Primici od otplate kredita	7.378.737	0,2%
74	Donacije i transferi (tekuće donacije)	29.255.213	1%
75	Pozajmice i krediti	667.149.073	18%
7511	Pozajmice i krediti iz domaćih izvora	10.000.000	0%
7512	Pozajmice i krediti iz inostranih izvora	657.149.073	17%

PRIMJER:

UKUPNI
PRIMCI
DRŽAVE
PLANIRANI
U 2016. g.

Osnovni izrazi

- **Opšti nivo države** su centralni i lokalni nivo države;
- **Centralni nivo države** su državni organi i organi državne uprave, pravna lica i privredna društva koja pretežno pružaju usluge od javnog interesa koja su pod upravljačkom kontrolom i najvećim dijelom finansirana od države;
- **Lokalni nivo** su organi opštine, pravna lica i privredna društva koja pretežno pružaju usluge od lokalnog interesa i koja su pod upravljačkom kontrolom i najvećim dijelom finansirana od opštine;
- **JAVNI SEKTOR** su državni organi, opštine, javne ustanove, nezavisna regulatorna tijela, privredna društva i pravna lica u kojima država ili opštine imaju većinski vlasnički udio;
- **Nezavisna regulatorna tijela** su: Agencija za elektronske komunikacije i poštansku djelatnost, Agencija za elektronske medije, Regulatorna agencija za energetiku, Komisija za hartije od vrijednosti Crne Gore, Agencija za nadzor osiguranja, Agencija za lijekove i medicinska sredstva i druga nezavisna regulatorna tijela osnovana u skladu sa zakonom;
- **Potrošačke jedinice** su državni organi, organi državne uprave (ministarstva i organi uprave), Zaštitnik ljudskih prava i sloboda, Državna revizorska institucija Crne Gore, državni fondovi, javne ustanove i druga samostalna pravna lica koja se finansiraju iz budžeta države, organi opštine, lokalni organi i javne službe opštine;
- **Potrošačke jedinice prvog nivoa su:** Predsjednik Crne Gore, Skupština Crne Gore (u daljem tekstu: Skupština), pravosudni organi, Vlada - Generalni sekretarijat Vlade Crne Gore i ministarstva, samostalne potrošačke jedinice i državni fondovi;
- **Samostalne potrošačke jedinice** su samostali organi uprave i druga pravna lica koja nijesu u sastavu ministarstava, a finansiraju se iz budžeta države;
- **JAVNE USTANOVE** su ustanove u državnoj svojini koje pružaju usluge od javnog interesa (škole, bolnice, ustanove kulture, centri za socijalni rad i druge javne ustanove osnovane u skladu sa zakonom);





JAVNI PRIHODI

- Porezi /PDV, porez na dohodak fiz.lica, na dobit pravnih lica/
- Takse
- Akcize (alkohol, gorivo, gazirana voda, duvan, tečnosti za punjenje elektronskih cigareta)
- Carine
- Doprinosi za obavezno invalidsko i penz.osiguranje, za obavezno zdravstveno osiguranje, za zaštitu od nezaposlenosti
- Prihodi od kazni
- Prihodi od prodaje i upotrebe državne imovine
- Prihodi od privatizacije
- Donacije
- Javni zajmovi
- Koncesije

JAVNI RASHODI

- Rashodi za državnu upravu
- Unutrašnja i spoljna bezbjednost
- Sudstvo i tužilaštvo (pravosudni sistem)
- Obrazovanje, Nauka,
- Zdravstvo
- Kultura, Sport
- Ekonomske intervencije
- Investicije
- Ekologija
- Socijalna politika

UKUPNI PRIMICI	UKUPNI IZDACI
1. IZVORNI PRIHODI	1. KONSOLIDOVANI TEKUĆI RASHODI (konsolidOVANA potrošnja centralnog i lokalnog nivoa države)
2. POZAJMICE I KREDITI	<i>Tekuci budžet - tekuća potrošnja centralne vlade i opština</i>
3. PRIHODI DO PRIVATIZACIJE I PRODAJE IMOVINE	<i>Budžet drzavnih fondova (PIO;Zdravstvo, ZZZCG;Fond za obeštećenje i dr.</i> <i>Kapitalni budžet CG (investicije, razvojna komponenta)</i>
4. DEPOZIT DRŽAVE	2. TRANSAKCIJE FINANSIRANJA IZDATAKA (OTPLATA DUGA)

Šta su prihodi i rashodi, a šta primici i izdaci?

ZAKON O RAČUNOVODSTVU U JAVNOM SEKTORU (2019)

Značenje izraza

- 1) **IZVJE STAJNI PERIOD** je period za koji se pripremaju finansijski izvještaji;
- 2) **PRIHOD** je povećanje ekonomskih koristi tokom izvještajnog perioda koji dovodi do povećanja neto imovine, osim povećanja koja se odnose na učešća vlasnika u neto imovini;
- 3) **RASHOD** je smanjenje ekonomskih koristi tokom izvještajnog perioda, u obliku odliva trošenja sredstava ili nastanka obaveza koje dovode do smanjenja neto imovine, osim onih koje se odnose na raspodjelu dobiti vlasnicima;
- 4) **EKONOMSKA KORIST** je priliv gotovine, odnosno smanjenje odliva gotovine;
- 5) **PRIMITAK** je priliv novca i novčanih ekvivalenata;
- 6) **IZDATAK** je odliv novca i novčanih ekvivalenata;
- 7) **IMOVINA** su finansijska i nefinansijska sredstva, koja se mogu pouzdano izmjeriti, a koja organ, odnosno pravno lice kontroliše kao rezultat prošlih događaja i od kojih se očekuju buduće koristi u obavljanju djelatnosti, u skladu sa zakonom;
- 8) **OBAVEZA** je neizmireno dugovanje nastalo iz prošlih događaja, koje se može pouzdano izmjeriti i za čije podmirenje se očekuje odliv sredstava;
- 9) **NETOIMOVINA** je ostatak vrijednosti imovine nakon odbitka svih obaveza;

PRIMICI obuhvataju:

- 1) tekuće prihode (poreze, doprinose, takse, naknade, koncesije i ostale prihode);
- 2) primitke od prodaje imovine;
- 3) primitke od otplate kredita;
- 4) donacije i transfere;
- 5) pozajmice i kredite (domaće i inostrane);
- 6) druge prihode, u skladu sa zakonom.

IZDACI obuhvataju:

- 1) tekuće izdatke za: bruto zarade i doprinose na teret poslodavca, ostala lična primanja, rashode za materijal i usluge, tekuće održavanje, kamate, rentu, subvencije i ostale izdatke;
- 2) transfere za socijalnu zaštitu;
- 3) transfere institucijama, pojedincima, nevladinom i javnom sektoru;
- 4) kapitalne izdatke za nabavku i investiciono održavanje finansijske i nefinansijske imovine;
- 5) date pozajmice i kredite;
- 6) otplate dugova, garancija i obaveza iz prethodnih godina;
- 7) ostale isplate, u skladu sa zakonom.

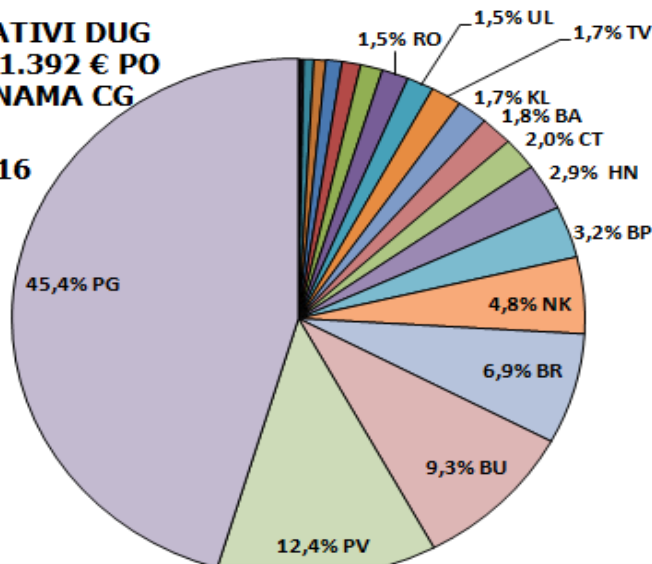
PRIMJER: 1. Izvršenje budžeta za 2015.godinu, konsolidovana javna potrošnja (BDP 3625 mil €)

IZDACI	1.828,5	50%	IZVORNI PRIHODI	1525,8	42%
Tekuća budžetska potrošnja	1.560,4	43,41	Porezi	925,57	25,75
Tekući izdaci	722,3	20,09	Porez na dohodak fizičkih lica	135,73	3,78
Bruto zarade i doprinosi na teret poslodavca	428,8	11,93	Porez na dobit pravnih lica	42,15	1,17
Ostala lična primanja	19,8	0,55	Porez na promet nepokretnosti	14,56	0,41
Rashodi za materijal	32,3	0,9	Porez na dodatu vrijednost	457,12	12,72
Rashodi za usluge	68,3	1,9	Akcize	170,01	4,73
Rashodi za tekuće održavanje	24,9	0,69	Porez na međunarodnu trgovinu i transakcije	22,89	0,64
Kamate	86,3	2,4	Lokalni porezi	76	2,11
Renta	8,5	0,24	Ostali republički prihodi	7,12	0,2
Subvencije	20,3	0,56	Doprinosi	437,29	12,16
Ostali izdaci	33,2	0,92	Takse	18,44	0,51
Transferi za socijalnu zaštitu	487,9	13,57	Naknade	83,69	2,33
Transferi institucijama, pojedincima, nevladinom i javnom	174,0	4,84			
Kapitalni izdaci	296,6	8,25	Doprinosi za PiO	264,1	7%
Pozajmice i krediti	4,7	0,13	Prava iz oblasti penz. i inv. osigura	387,04	11%
Rezerve	18,5	0,52	PENZIONI DEFICIT	-122,94	-3%
Otplata garancija	0,0	0			
Otplata obaveza iz prethodnog perioda	124,5	3,46			
Gotovinski Suficit/ Deficit	-302,74	-8%	<p>Kada se gotovinski deficit koriguje za smanjenje obaveza iz prethodnih godina koje nemaju karakter pozajmica, iznos 265,1 mil. € ili 7,3% BDP-a.</p> <p>Korigovani primarni deficit javnih finansija (deficit umanjen za kamate), iznosio je 178,83 mil.€ ili 4,9% BDP-a.</p>		
Neto povećanje obaveza	-37,66	1,05			
Korigovani Suficit/ Deficit	-265,08	-7,3%			
Korigovani primarni deficit	-178,83	-4,9%			
Otplata duga	568,67	15,7%			
Otplata duga rezidentima	246,6	6,8%			
Otplata duga nerezidentima	322,1	8,9%			
Nedostajuća sredstva	-853,17	-23,5%	<p>Deficit, otpлата duga i povećanje depozita su finansirani iz zaduživanja na domaćem i inostranom tržištu u ukupnom iznosu od 853,17 mil.€ od čega se na domaće finansiranje odnosi 219,05 mil.€ a na inostrano 660,71 mil.€. Prihodi od privatizacije iznosili su 9,68 mil.€. Otplata duga je bila je za 161,32 mil.€ veća od plana i iznosila je 568,67 mil. €. U 2015. godini je zabilježeno neto smanjenje obaveza u iznosu od 37,66 mil.€.</p>		
Finansiranje	853,17	23,5%			
Pozajmice i krediti iz domaćih izvora	219,05	6,0%			
Pozajmice i krediti iz inostranih izvora	660,71	18,2%			
Prihodi od privatizacije	9,68	0,3%			
Povećanje neto obaveza	-37,66	-1,0%			
Transferi iz centralnog budžeta	1,39	0,0%			
Povećanje/smanjenje depozita	-19,42	-0,5%			

Izvor: Ministarstvo finansija Crne Gore, Izvršenje budžeta 2015, 9. jun 2016;

NAPLATIVI DUG
236.551.392 € PO
OPŠTINAMA CG

JUL 2016



10 najvećih poreskih dužn. 29%

1 Rudnik uglja PV	15,2
2 MA, PG	12,3
3 AD Radoje Dakić	10,8
4 Ave Marija Koljčević PG	7,1
5 Vektra ; PG	4,8
6 Tehnopot, PG	4,0
7 Vektra Jakić, PV	3,8
8 13. jul Plantaže	3,7
9 Željeznička infrastruktura	3,5
10 Merkur Budva	3,0
UKUPNO	68,1 mil

PRIMJER:
Poreski dug

PORESKI DUG !

19.07.2016. godine	
UKUPNO PORESKI DUG	777.607.069
od čega je kamata	146.582.872
OUZETI - određeni državni organi imaju trenutno evidentiran dug od 106.001.805,17 €, a na drugoj strani približno je evidentiran isti iznos pretpate kod drugih organa - pa se to oduzma (anulira se knjigovodstveno)	106.001.805
ODUZETI - Dug lokalnih zajednica koji je reprogramiran na 20 godina, pa se može očekivati naplata	68.316.617
ODUZETI - nerealizovana preusmjerenja	5.000.669
ODUZETI - odložena plaćanja	1.145.200
Vrsta NENAPLAĆENOG prihoda	597.142.777
Porezi i doprinosi na dohodak fizičkih lica - 56%	335.417.748
Porez na dobit - 6%	32.912.764
Porez na promet nepokretnosti - 8 %	49.199.504
Akcize	0
PDV - 25%	151.410.253
Koncesije - 4%	20.954.163
Ostalo - 1%	6.535.964
OD TOGA SE DALJE ODUZIMA	
Dug obveznika u stečaju	103.968.211
Dug pravnih lica kojima je prestala registracija	35.760.507
Dug fizičkih lica kojima je prestala registracija	60.284.557
DOBIJA SE , pa se dalje može oduzeti	397.129.501

dug po osnovu poreza na promet nepokretnosti - najvećim dijelom odnosi na fizička lica koja nisu poreski obveznici u kontinuitetu, gdje se među obveznicima nalazi veliki broj nerezidentnih lica koja nisu dostupna poreskom organu. Veliki dio ovog duga je nastao u periodu više od pet godina unazad (poreski organi ovo godinama tolerisali...).	49.199.504
REALNO NAPLATIVI DUG	347.929.998
Ako oduzmemo i DUG OBVEZNIKA U PASIVNOM STATUSU (takva preduzeća faktički ne obavljaju djelatnost, ne ostvaruje prihode, nema imovinu i realno se ne može očekivati naplata poreza, osim u nekim sporadičnim situacijama (kriterij - obveznici koji u posljednjih 12 mjeseci nisu podnijeli ni jednu poresku prijavu nisu izvršili nijednu uplatu za bilo koju vrstu poreza)	111.378.605
Dug iznad 1 milion - 33 obveznika - 45% duga	106.599.742
Dug od 500.000 do 1 milion - 31 obveznik - 9%	21.642.945
Dug od 100.000 do 500.000 - 216 obveznika - 19%	43.952.515
Dug od 1.000 do 100.000 - 6.482 obveznika - 27%	64.356.191

Ostvarenje budžeta 2018			BDP		Budžetski izdaci			
				4,663.1	Tekuća budžetska potrošnja		1,905.6	40.9%
			Jan - Jun		Tekući izdaci		1,640.9	35.2%
		mil. €	% BDP			836.3	17.9%	
Prihodi budžeta			1,746.1	37.4%	Bruto zarade i doprinosi na teret poslodavca		459.8	9.9%
Porezi			1,068.9	22.9%	Ostala lična primanja		13.2	0.3%
Porez na dohodak fizičkih lica			124.9	2.7%	Rashodi za materijal		36.8	0.8%
Porez na dobit pravnih lica			68.2	1.5%	Rashodi za usluge		75.2	1.6%
Porez na promet nepokretnosti			1.8	0.0%	Rashodi za tekuće održavanje		21.0	0.5%
Porez na dodatu vrijednost			616.9	13.2%	Kamate		88.6	1.9%
Akcize			221.2	4.7%	Renta		11.1	0.2%
Porez na međunarodnu trgovinu i transakcije			26.6	0.6%	Subvencije		30.6	0.7%
Ostali državni porezi			9.3	0.2%	Ostali izdaci		43.6	0.9%
Doprinosi			524.4	11.2%	Kapitalni izdaci u tekućem budžetu		56.3	1.2%
Doprinosi za penzijsko i invalidsko osiguranje			317.0	6.8%	Transferi za socijalnu zaštitu		544.5	11.7%
Doprinosi za zdravstveno osiguranje			182.0	3.9%	Prava iz oblasti socijalne zaštite		82.3	1.8%
Doprinosi za osiguranje od nezaposlenosti			13.6	0.3%	Sredstva za tehnološke viškove		14.2	0.3%
Ostali doprinosi			11.8	0.3%	Prava iz oblasti penzijskog i invalidskog osiguranja		414.8	8.9%
Takse			16.7	0.4%	Ostala prava iz oblasti zdravstvene zaštite		20.0	0.4%
Naknade			26.4	0.6%	Ostala prava iz zdravstvenog osiguranja		13.2	0.3%
Ostali prihodi			71.1	1.5%	Transferi institucijama, pojedincima, nevladinom i javnom sektoru		208.7	4.5%
Primici od otplate kredita i sredstva prenesena iz prethodne godine			11.1	0.2%	Kapitalni budžet		264.7	5.7%
Donacije i transferi			27.4	0.6%	Pozajmice i krediti		4.6	0.1%
					Rezerve		23.9	0.5%
					Otplata garancija		0.0	0.0%
					Otplata obaveza iz prethodnih godina		22.9	0.5%

Suficit / deficit	-159.4	-3.4%
Primarni bilans	-70.8	-1.5%
Otplata dugova	696.3	14.9%
Otplata hartija od vrijednosti i kredita rezidentima	234.8	5.0%
Otplata hartija od vrijednosti i kredita nerezidentima	461.5	9.9%
Izdaci za kupovinu hartija od vrijednosti	69.2	1.5%
Nedostajuća sredstva	-925.0	-19.8%
Finansiranje	925.0	19.8%
Pozajmice i krediti od domaćih izvora	213.6	4.6%
Pozajmice i krediti od inostranih izvora	900.1	19.3%
Primici od prodaje imovine	15.7	0.3%
Povećanje / smanjenje depozita	-204.5	-4.4%

GDDS tabele
Ministarstva
Finansija



IMF's
General Data Dissemination System

PRIMJER:

RAST DUGA ZBOG POTREBE FINANSIRANJA DEFICITA i ZADUŽENJE 2009. – 2020.

2009.godini, zaključen kreditni aranžman sa Credi Suisse, 90 mil €, i aranžman sa Erste bankom 30 mil €.

2012. i 2013. - zbog troškova koje je država imala po osnovu **izdatih garancija**, zaključivani su određeni aranžmani sa Credit Suisse, Deutsche Bank i CKB, u cilju obezbjeđivanja sredstava za finansiranje budžeta, odnosno otplate duga po osnovu aktiviranih **garancija** (KAP, Željezara); kasnije se garancije mnogo strožije izdaju, ali se ipak nastavljaju izdavati za preduzeca sa vecinskim drzavnim vlasnistvom;

Tokom 2010.i 2011. godine, realizovane su **prve emisije obveznica** na međunarodnom tržištu (KS 7.875% i 7.25%), - **180 i 200 mil €**

Emisije koje su realizovane u **2014. (280 mil €) i 2015. i (500 mil €)**, i to sa puno nižim KS nego prethodne (KS 5.375% i 3.875%)

U periodu **2010-2016** - povučena su i značajna sredstva preko IFIs, za finansiranje razvojnih projekata

Peta **transakcija - Mart 2016** – emisija obveznica na ino tržištu, **300 mil €** (5,75% KS,do 2021)

Novembar 2016 – nova odluka Vlade, **izdavanje domaćih obveznica, 100 mil €**, 4% KS (namjena - 40 mil za naknade za majke, 20 mil za plate, 35 za stare dugove i 6 mil € za Fond zdravstva)

2017 – povučeno 467,37 mil €: 1.Povučeno **189,44** sa međ.tržišta - eurobondovi, za servisiranje duga 2. od EBRD, CEB, IFAD, KfW – **88,88 mil €** i 3. **189,05 mil €** od Exim banke za autoput 171,42, te od WB, drugih banaka i medj.org...). STVARNO otplaćeno – **475 mil €** (358,60 mi €- glavnica – rezidentima, nerezidentima, stara devizna, restitucija; kamate 98,61)

2018 – Vlada se može zadužiti do 440 mil € (budžet, anuiteti – 250, Autoput – 190 mil €)

2019 – Vlada se može zadužiti do 370 mil € (Budžet, anuiteti – 190 mil €, Autoput -180 mil €)

Na kraju godine, prenijeti depoziti bili su **540 mil. eura** (ranije zaduzenje, radi lakse otplate u 2020)

2020 – nedostajuća sredstva poslije rebalansa u julu 2020. su **878 mil eura** (depoziti +dodatno zaduzenje od **358 mil eura**)

2020 – krediti komercijalnih banaka podrzani garancijom Svjetske banke – **PBG2 – 250 mil eura**, plus Instrument brzog finansiranja IMF-a od **75 mil eura**, plus **Makrofinansijska podrška EK, prva transa od 30 mil eura**, plus **povlacenje dijela transe od kineskog kredita za autoput i 73 mil eura od domacih banaka**

4.XII 2020. – Emitovani eurobondovi u vrijednosti **750 mil. eura** (dospijeće za 7 godina, KS 2,875%) – **18% BDPa- dug – 105%BDPa!**

2021 – druga transa makrofinansijske podrške EK – 30 mil eura direktno u budžet

Jul 2021 – dvogodisnji hedzing aranžman za smanjenje valutnog rizika, zbog povoljnog odnosa eura prema dolaru, smanjio je KS sa 2% na 0,8% na prve polugodisnje dospelje rate kineskog kredita od po cca 28 mil eura.

Poslije placanja dospeljih eurobodnova iz 2016 – ocekuje se znacajno smanjenje javnog duga u odnosu na dec. 2021.




Osnovne funkcije fiskalne politike



1. **ALOKATIVNA** (uticaj na poboljšanje tržišne alokacije resursa)
2. **REDISTRIBUTIVNA** (korekcija primarne raspodjele u cilju ostvarivanja određenih socijalnih funkcija države)
3. **STABILIZACIONA** (intervencija države u cilju ublažavanja određenih oblika neravnoteža ili pojava kriznih situacija)

Stabilizacioni i razvojni aspekt fiskalne politike

- Formiranje javnih prihoda i izvršenje javnih rashoda djeluje na **oblikovanje** osnovnih makroekonomskih veličina, kao i na promjenu **ponašanja** pojedinih ekonomskih aktera
 - Djelovanje javnih finansija na privredne tokove se uglavnom objašnjava pomoću tzv. **efekta stabilizacije**
 - **Efekat stabilizacije** govori o uticaju promjena u javnim prihodima i rashodima na veličinu **AGREGATNE POTROŠNJE**
- 
- Nasuprot ovim efektima, djelovanje fiskalne politike na ponašanje pojedinih ekonomskih subjekata na promjene njihovih preferencija ka **ŠTEDNJI I INVESTICIJAMA, IZVOZU, STIMULISANJU** konkretnih oblika privrednih aktivnosti ima prevashodno **razvojni karakter**

Kejnzijanska ekonomska teorija i redefinisanje uloge fiskalne politike

- Tradicionalna ekonomska literatura kompleksu fiskalne politike pridavala je naglašeno **stabilizaciono značenje** (državna intervencija u borbi protiv inflacije)
- Ovo i iz razloga što se sve do '70-ih XX vijeka u RZ smatralo da je osnovni makroekonomski problem **depresija i pojava nezaposlenosti**, pri čemu je **inflacija** uglavnom tretirana kao rezultat nedovoljnog korišćenja proizvodnih kapaciteta
- Po ovom tumačenju **kejnsijanske ekonomske teorije**, oblikovao se stav po kome je ključni zadatak makroekonomske politike nastojanje **da se EFEKTIVNA TRAZNJA drži oko nivoa POTENCIJALNE PROIZVODNJE**

Od 70' XX vijeka, novi trendovi:

- Ekspanzija monopolskih struktura.
- **internacionalizacija proizvodnje i poslovanja,**
- kao i eksplozivan **razvoj TNK(MNK)**, posebno onih konglomeratskog tipa, s jedne strane

- sve bolja **organizovanost zaposlenih** i poslodavaca, u okviru sindikalnih organizacija i uduženja poslodavaca, s druge strane

- umnogome su relativizirali pretpostavku o postojanju **ELASTIČNOSTI CIJENA, NADNIČA I KS**, sa kojom je računala kejnzijanska ekonomska teorija

- Istovremeno, raste i značaj **JAVNIH USLUGA** u zadovoljenju ukupnih potreba i sve veći je uticaj **netržišnih faktora** na privrednu aktivnost
- Tako **FISKALNA politika** neposredno dobija na značaju u oblikovanju privredne aktivnosti
- Na makronivou, po prvi put u privrednoj istoriji, dolazi do izražaja **NEMOĆ TRŽIŠTA** da na **usporavanje stope privrednog rasta odgovori snižavanjem cijena**
- Sve su češće bile situacije **istovremenog opadanja privredne aktivnosti i rasta cijena**, tj. pojave istovremene privredne snagnacije (niska ili nulta stopa rasta), rasta nezaposlenosti i uvećanja stope inflacije (**STAGFLACIJA = stagnacija +inflacija**)
- Dugotrajna stagflacia dovodi **do SLAMPFLACIJE** – pad realnog BDP i visoka inflacija (uz smanjenje investicija i rast KS, visok nivo budž.deficita i deficita plantog bilansa,, strukturne krize u proizvodnji, strukturni disbalansi proizvodne, opšte i zajedničke potrošnje
- **EKONOMIJA PONUDE** / uvažavanje faktora na strani ponude, koji determinišu proizvodnju, investicije i privredni rast/ - **manji porezi,šira poreska osnovica**

Efekti stimulacije i potencijalna proizvodnja

- **EFEKTI STIMULACIJE** odnose se na uticaj pojedinih mjera fiskalne politike na ubrzanje stope privrednog rasta. Temelje se na podržavanju faktora koji svojim djelovanjem kvalitativno određuju **potencijalnu proizvodnju (utiču na racionalno korišćenje resursa i rast produktivnosti rada)**.
- **Veličina POTENCIJALNE proizvodnje** u određenom vremenskom periodu determinisana je obimom i kvalitetom raspoloživih materijalnih i kadrovskih resursa, kao i dostignutim nivoom tehnologije
- **Koliko se instrumentima javnih prihoda i rashoda utiče na faktore** privrednog razvoja, toliki je i uticaj fiskalne politike na dinamiziranje opšte **stope** privrednog rasta

Razvojna funkcija fiskalne politike – uticaj na INVESTICIJE

- **Razvojna funkcija fiskalne politike** se ogleda prije svega u njenom uticaju na formiranje sredstava za **INVESTICIJE**
- instrumentima fiskalne politike najdirektnije se može djelovati na dinamiku privrednog rasta uticajem na **OBIM I STRUKTURU INVESTICIJA**
- U savremenim uslovima, apostrofiranje značaja razvojne funkcije fiskalne politike, najprisutnije je kod pristalica **EKONOMIJE PONUDE**:
 - **fokus na proizvodnju, investicije, privredni rast;**
 - **razvoj preduzetništva podrazumijeva smanjenje poreskih zahvatanja, uz širenje poreske osnovice;**
- U uslovima privređivanja u kojima **znanje i informacije** postaju osnovni razvojni činilac, na važnosti dobijaju oblici fiskalne politike kojim se utiče na podršku vlastitog R&D, selektivni transfer tehnologije, ubrzanu amortizaciju, itd.

Uticaj fiskalne politike na **privredni razvoj**

Osnovni **načini** pomoću kojih je moguće mjerama fiskalne politike stimulatивно uticati na **privredni razvoj**:

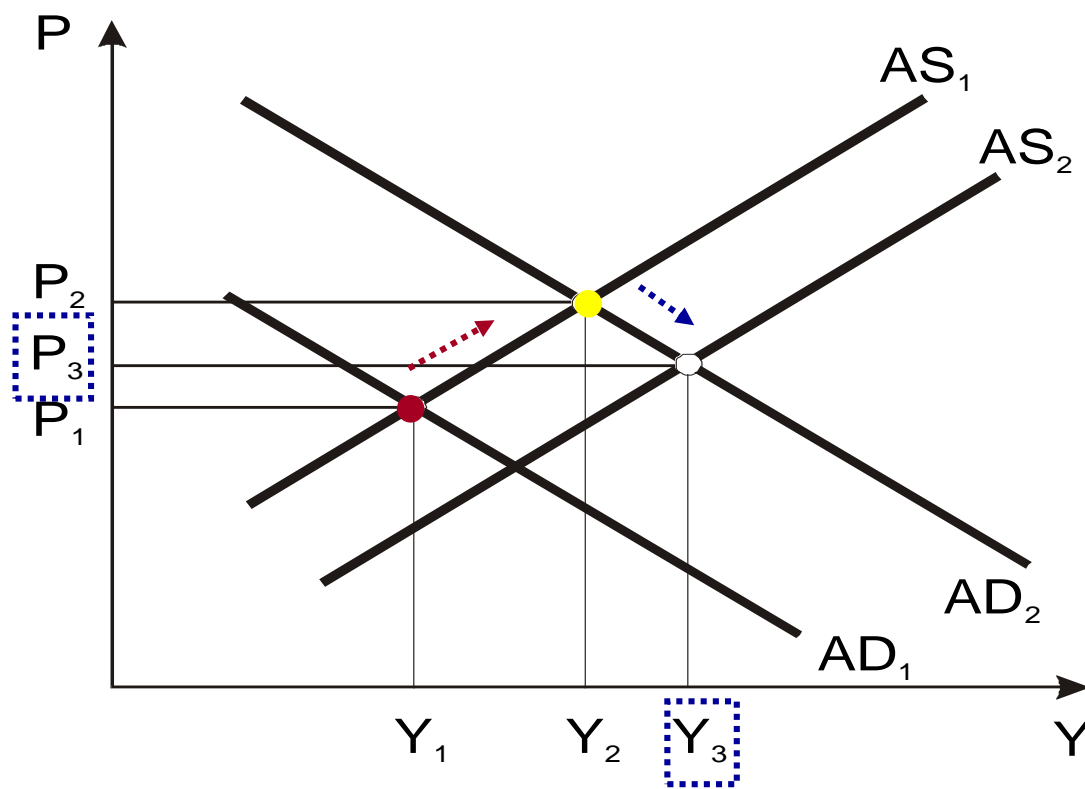
1. **DIREKTNO FORMIRANJE SREDSTVA ZA INVESTICIJE** (prikupljanjem poreza, kod NIŽIH faza privredne razvijenosti je ključni oblik)
2. Kod viših faza privredne razvijenosti - primjena najraznovrsnijih fiskalnih **mjera** kojima se **STIMULIŠE SKLONOST ŠTEDNJI I INVESTICIONA AKTIVNOST** pojedinih privrednih subjekata, kroz:
 - a) **PORESKE OLAKŠICE** za:
 - nove investicione zahvate,
 - za investicije u nedovoljno razvijene regione,
 - za rast nove zaposlenosti,
 - za zapošljavanje vulnerabilnih kategorija stanovništva,
 - kod osvajanja proizvoda i usluga na bazi savremenih tehnoloških promjena,
 - poreske olakšice za podsticanje naučno-istraživačke djelatnosti,
 - b) snižavanje poreskih stopa u cilju **UBRZANE AMORTIZACIJE** (u cilju stimulanja tehnoloških promjena, smanjenja rizika uvođenja inovacija, čak i za smanjivanje regionalnih razlika u određenim slučajevima), itd.

Široka lepeza poreskih olakšica umanjuje poresku osnovu - stvaranje neravnopravnih uslova privređivanja u različitim oblastima privrede

Logika poreskog usmjeravanja raspodjele profita je **oporezivanje po nižim stopama dijela prihoda** koji se usmjerava u **investicije, odnosno u razvoj**.

Ključno pitanje: Kojim **poreskim stopama** najefikasnije podsticajno uticati na **rast proizvodnje?**

Razvojna funkcija fiskalne politike: **mehanizam djelovanja pojedinih poreskih olakšica na pomjeranje krive agregatne ponude**



Tradicionalno se smatra da **smanjenje poreza djeluje na rast **agregatne tražnje****, -grafički, uslijed **SMANJENJA** poreza, raste T, pomjera se kriva AD₁ ➔ u položaj AD₂, ravnoteža u tački presjeka AS₁ i AD₂, odnosno formira se nivo cijena sa P₁ na P₂ ● i viši nivo proizvodnje Y₂. Niži porezi – rast tražnje, više cijene, što vodi većoj ponudi, (sa AS₁ na AS₂) koja onda dijelom **obara cijene** (na P₃).

- Ukoliko **smanjenje poreza** dovodi do željenih rezultata, doći će do pomjeranja krive **agregatne ponude** AS₁ u položaj AS₂. ➔
- Ovo omogućava postizanje nivoa **proizvodnje** Y₃ (Y₃ > Y₂) i **cijena** P₃ (P₃ < P₂). **Niži porezi ⇒ više proizvodnje, niže cijene!**

2. Instrumenti fiskalne politike

- Instrumenti na osnovu kojih se realizuje fiskalna politika u nekoj ekonomiji su :




1. **BUDŽETSKI RASHODI** (uticaj budžetskog deficita na razvojnu performansu privrede; djelovanje budžeta na privredni rast u kratkom roku)
2. **BUDŽETSKI PRIHODI** (uticaj javnog duga na privredni rast; djelovanje javnog duga na dugoročni rast)
3. **JAVNI DUG** (ukupna zaduženost države koju ona bilježi prema svojim domaćim ili inostranim povjeriocima u određenom trenutku)
4. **EMISIJA NOVCA** u funkciji fiskalne politike

Djelovanje **budžeta** na privredni rast - u kratkom roku preko mehanizma budžetskog deficita;

Djelovanje **javnog duga** na privredni rast - u dugom roku

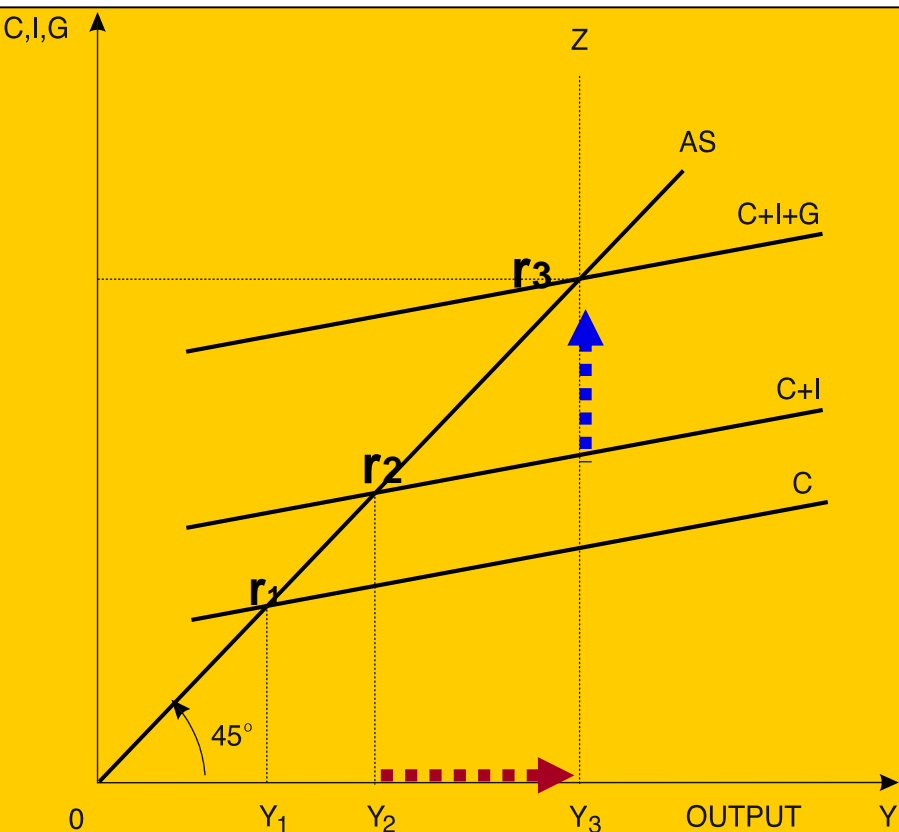
2.1. Budžetski rashodi i prihodi kao instrument fiskalne politike

- **Budžetski rashodi** imaju multiplikativan efekat na proizvodnju, odnosno na stopu privrednog rasta
- **Rast budžetskih rashoda** intenzivnijim tempom od uvećanja agregatne proizvodnje, automatski uslovljava **relativno dinamičniji rast agregatne potrošnje** (GSP javnih dohodaka, po pravilu je izraženija u poređenju sa GSP koju iskazuje sektor stanovništva i sektor privrede)
- U **zatvorenoj privredi** ukupna proizvodnja odnosno BDP (Y) jednaka je zbiru lične (C) i investicione potrošnje (I), uvećanoj, u ovom slučaju, za vrijednost državne potrošnje (G) odnosno $Y = C + I + G$

Kada u privredi postoje **neiskorišćeni resursi** i kada **investicije**, posredstvom multiplikatora, djeluju na proizvodnju, onda se i državnim rashodima može stimulisati rast **agregatne tražnje** (C + I + G) i na taj način pomjerati (povećati) ravnotežni nivo proizvodnje sa OY2 na OY3. 

...Budžetski rashodi i prihodi kao instrument fiskalne politike:

Dinamiziranje razvojne performanse uključivanjem investicija (I) i državne potrošnje (G) u model



$Y = C + I + G$ (uk. proizvodnja = uk. potrošnja)
Dodavanjem veličini lične potrošnje – C, iznos investicija - I, **tačka ravnoteže** se pomjera iz r_1 u r_2 . Posljedica ove translacije je porast dohotka sa $0Y_1$ na $0Y_2$.

Ukoliko se pak, krivoj agregatne tražnje C + I dodaju i **državni rashodi (G)**, onda se **kriva agregatne tražnje** pomjera još više nagore što za posljedicu ima translaciju ravnotežne tačke iz r_2 u r_3 i rast dohotka sa $0Y_2$ na $0Y_3$

Pod idealnim pretpostavkama tačka r_3 će se nalaziti na nivou **pune zaposlenosti (Z)**

Sa **relativno manjim** pomjeranjem **krive agregatne tražnje**► uslijed rasta budž. rashoda (pomjeranje krive agregatne tražnje C + I na C + I + G) došlo se do **SRAZMJERNO VEĆEG PORASTA PROIZVODNJE**► (pomjeranje sa $0Y_2$ na $0Y_3$).

$\Delta Y = \Delta G \times m$ (porast proizvodnje jednak proizvodu uvećanja državne potrošnje (ΔG) i multiplikatora državne potrošnje (m))

...Budžetski rashodi i prihodi kao instrument fiskalne politike...

- U slučaju **uravnoteženog budžeta** rashodi (**G**) su jednaki budžetskim prihodima (**T**)

$$G = T \quad (1)$$

U slučaju da je $G > T$ onda postoji stanje tzv. **budžetskog deficita** i obrnuto, u uslovima kada je $G < T$ radi se o stanju koje karakteriše budžetski **suficit**

Pretpostavka: da je lična potrošnja (**C**) funkcija dohotka (**Y**), a da su ostale komponente agregatne tražnje nezavisne promjenljive

- ⇒ proizilazi da će u uslovima nepotpune zaposlenosti u privredi svaki **autonomni porast državne POTROŠNJE** (∂G) posredstvom multiplikatora djelovati na **povećanje agregatne tražnje**, i obrnuto, **svaki autonomni rast državnih PRIHODA** će posredstvom multiplikatora djelovati na **kontrakciju agregatne tražnje**

$$\partial G \times m \gg \uparrow AD \quad i \quad \partial T \times m \gg \downarrow AD$$

$$C = c (Y - T) \quad (2)$$

pri čemu je: c - granična sklonost ličnoj potrošnji; T - iznos budžetskih prihoda;

- Zamjenom veličine **C** iz jednačine 2 u polaznu jednakost (**$Y = C + I + G$**) dobija se slijedeći izraz:

$$Y = c (Y - T) + I + G + X \quad (3)$$

gde je X vrijednost neto izvoza (vrednost izvoza - vrijednost uvoza)

...Budžetski rashodi i prihodi kao instrument fiskalne politike...

$$Y = c(Y - T) + I + G + X \quad (3)$$

$$Y = Yc - Tc + I + G + X; \quad Y - Yc = I + G + X - Tc; \quad Y(1-c) = I + G + X - Tc$$

$$Y = \frac{1}{1-c} (I + G - Tc + X) \quad (4)$$

$$\frac{\partial Y}{\partial G} = \frac{1}{1-c}$$

Multiplikator javnih rashoda

$$\frac{\partial Y}{\partial T} = -\frac{c}{1-c}$$

Multiplikator javnih prihoda (5)

Ako je $c=3/4$
 $1/(1-3/4)=4$
 Ako su npr. jav. nabavke =20 (G)
 Multiplikator potrošnje je 80
 (rast tražnje za robama i uslugama)

Pod pretpostavkom da je

vrijednost granične sklonost potrošnji (c) manja od 1 proizilazi da je $\frac{1}{1-c} > \left(-\frac{c}{1-c}\right)$ odnosno da je:

$$\frac{\partial Y}{\partial G} > \frac{\partial Y}{\partial T} \quad (6)$$

- Pri identičnom uvećanju državnih rashoda (G) i prihoda (T), neto efekat fiskalne politike na agregatnu tražnju (AD) je **POZITIVAN**

- Jer je ukupni ekspanzivni efekat **porasta** državnih rashoda u apsolutnom iznosu, veći od negativnog efekta ekvivalentnog uvećanja državnih prihoda.

Npr. ako je GSP 0,5 tada je $\epsilon Y/\epsilon G$ (multiplikator javnih rashoda) = $1/1-c=1/1-0,5=1/0,5=2$. a tada je $\epsilon Y/\epsilon T = -(c/1-c) = -(0,5/(1-0,5)) = -1$



⇒ efekat uravnoteženog državnog budžeta na formiranje agregatne tražnje nije neutralan. Neto efekat fiskalne politike na veličinu agregatne tražnje neposrednije je funkcija **dinamike** državnih prihoda i rashoda, nego što zavisi od pozitivnog ili negativnog predznaka njihovog salda. Imajući u vidu različito relativno dejstvo državnih rashoda i prihoda na agregatnu tražnju u stvarnosti se može dogoditi da zbog smanjenja obima finansiranja, i pod uslovom da je ostvaren budžetski deficit, fiskalna politika bude restriktivna (odnosno da kod suficitnog finansiranja ona bude ekspanziva).

$$\frac{\partial Y}{\partial G} > \frac{\partial Y}{\partial T}$$

(6)

Sabiranjem multiplikatora javnih rashoda i poreza dobija se sledeći rezultat koji ujedno predstavlja **multiplikator uravnoteženog državnog budžeta**:

$$\frac{\partial Y}{\partial G} + \frac{\partial Y}{\partial T} = -\frac{c}{1-c} + \frac{1}{1-c} = \frac{1-c}{1-c} = 1$$

(7)

$$\partial G \times m \gg \uparrow AD \quad \text{i} \quad \partial T \times m \gg \downarrow AD$$

Jednačina 7 u fiskalnoj teoriji i politici predstavlja dobro poznatu

teoremu uravnoteženog budžeta ili Havelmovu teoremu:



„Ako je funkcija potrošnje linearnog oblika, i ako su ukupne privredne investicije konstantne, **prihodi od poreza T, koji se u cjelosti potroše, povećavaju proizvodnju za iznos T**, ostavljajući pri tom ukupni raspoloživi dohodak i ličnu potrošnju nepromijenjenim veličinama” .

Havelmova teorema tvrdi - kada je $G = \partial T$, DOHODAK RASTE ZA IZNOS PORASTA IZDATAKA tj. $\partial Y = \partial G \Rightarrow$ **Jav.rashodi imaju MULTIPLIKATIVAN efekat na proizvodnju**

- Teorema je izvedena na osnovu pretpostavki o linearnosti funkcije lične potrošnje i egzogenosti investicija i javne potrošnje
- Logika multiplikacije državne potrošnje (G) na proizvodnju, zaposlenost i kretanje dohotka:
U zavisnosti od sklonosti potrošnji (c), vlasnici dohotka koji je dobijen po osnovu javnih rashoda (javni radovi, proširenje državnih p-ća i drž.uprave, i sl), jedan dio koriste za kupovinu, što, spiralom **prelivanja dohotka** stvara krug **sekundarne potrošnje** koja stimulatивно djeluje na proizvodnju i zaposlenost. Djelovanje javnog sektora i javne potrošnje u ovom procesu obično se zaboravlja; oni su samo inicijalni faktor, dok se cjelokupan proces multiplikacije odvija u okviru svih sektora privrede. **Veći je multiplikator ako su rashodi za inv. u kapitalnom budžetu!**

Uravnoteženi budžet

- Pravilo uravnoteženog budžetskog multiplikatora je od izuzetnog značaja u procjeni efikasnosti mjera **razvojne** funkcije fiskalne politike
- Ova teorema ima važnu ekonomsku interpretaciju:
 - Ukoliko se javni rashodi i javni prihodi povećaju za **identičan iznos** $dG=dT$
⇒ **agregatna tražnja će se povećati**, jer je **multiplikator rashoda apsolutno veći nego multiplikator prihoda (poreza)**; $\frac{\partial Y}{\partial G} > \frac{\partial Y}{\partial T}$
 - neto efekat uravn. budžeta je pozitivan, ali je neto efekat multiplikatora manji od 1

U slučaju **povećanih javnih rashoda** finansiranih povećanjem novčane mase ili prodajom obveznica privatnom sektoru, ukupan uticaj fiskalne politike na realnu ekonomiju determinisan je karakterom transmisionih mehanizama **monetarne politike** na privredni rast

Prema tome, u ovom slučaju vrlo je teško izdvojiti **čist uticaj** fiskalne politike od pratećih efekata monetarne politike

Suprotno toj činjenici, **teorija o multiplikovanom uticaju uravnoteženog budžeta** precizno kvantificira čist uticaj fiskalne politike.

U osnovi njena poruka je da se **fiskalnom politikom može značajno uticati na proizvodnju i zaposlenost!**

Analogno tome, može se zaključiti da fiskalna politika predstavlja prvorazrednu komponentu politike razvoja, kao i politiku podsticanja regionalnog razvoja.

MULTIPLIKATOR RASHODA

Razrada:

$$\frac{\partial Y}{\partial G} > \frac{\partial Y}{\partial T}$$

- Multiplikativni efekti rashoda na **ekspanziju tražnje** zavise od toga da li su rashodi:
 - **supstitut za privatne investicije ili izdatke stanovništva** (ličnu potrošnju) => manji multiplikator
 - **komplementarni privatnim investicijama i potrošnji** => veći multiplikator
- Različiti djelovi javne potrošnje imaju različite multiplikatore:
 - **rast javne potrošnje za rashode za robe i usluge** => veći multiplikator
 - **rast javne potrošnje za transfere** => manji multiplikator (deo transfera se štedi)
 - uticaj transfera postoji zbog različite sklonosti potrošnji onih koji su platili porez i oni koji dobijaju transfere

MULTIPLIKATOR PRIHODA

Razrada:

- Multiplikativni efekti poreza na **redukciju tražnje** zavisi od toga da li se radi o:
 - porezima na potrošnju (indirektnim porezima)
 - porezima na dohotke (direktnim porezima)
- **Porezi na potrošnju** snažnije utiču na redukciju tražnje, jer su zahvatili dio dohotka koji je namijenjen potrošnji
- **Porezi na dohotke** zahvataju dohodak čiji bi jedan dio bio namijenjen štednji

- Multiplikator uravnoteženog budžeta se temelji na premisi po kojoj **PROMJENE U JAVNIM RASHODIMA namenjene kupovini roba i usluga** imaju daleko izraženiji uticaj na privredni rast u poređenju sa ekvivalentnim promjenama u poreskim (budžetskim) prihodima
- **Pravilo multiplikatora uravnoteženog budžeta** nalazi se u osnovi kejnsovskog objašnjenja **nedeficitarnog finansiranja** u funkciji podržavanja rasta proizvodnje i zaposlenosti: nije neophodan budžetski deficit u cilju obezbjeđenja pune zaposlenosti, uz pretpostavku da kreatori makroekonomske politike u zadovoljavajućem stepenu PROŠIRE javni sektor
- Ipak, teorija o multiplikatoru uravnoteženog budžeta ne tvrdi da su promjene u javnim rashodima **nedvosmisleno efikasnije** sredstvo makroekonomske kontrole u poređenju sa promjenama u javnim prihodima. Ovo iz osnovnog razloga što se **promjene u poreskim zahvatanjima lakše koncipiraju i u praksi jednostavnije realizuju** u poređenju sa promjenama u budžetskim rashodima. One takođe mogu imati širi regionalni uticaj u odnosu na promjene javnih rashoda, koje po svojoj prirodi teže prostornoj koncentraciji
- Stimulativni uticaj na dinamiku privrednog razvoja se može obezbijediti stvaranjem budžetskog deficita, ali koji mora biti **stalno kontrolisan**.
- **Do budžetskog deficita se dolazi na dva različita načina: povećanjem budžetskih rashoda uz iste prihode i smanjenjem budžetskih prihoda uz iste rashode.** Uz apstrahovanje postojanja novčanog tržišta, dolazi se do zaključka po kome su **EFEKTI RASTA BUDŽETSKIH RASHODA uz iste prihode** na nacionalni dohodak **VEĆI** od efekata smanjenja budžetskih prihoda uz iste rashode.



Uravnoteženje budžeta - REBALANS

Član 8

- Ako u toku fiskalne godine dođe do povećanja ili smanjenja planiranih primitaka ili izdataka može se pripremiti predlog za uravnoteženje budžeta.
- Uravnoteženje budžeta vrši se izmjenama i dopunama budžeta, na način i po postupku propisanom za donošenje budžeta.
- Ako tokom fiskalne godine, usljed vanrednih okolnosti i potreba, dođe do povećanja planiranih izdataka ili smanjenja planiranih primitaka, Vlada vrši uravnoteženje budžeta.

2.2. Javni dug i emisija novca kao instrumenti fiskalne politke

- **Razlika između veličine državnih rashoda i prihoda** predstavlja pozitivan ili negativan **SALDO BUDŽETA**. Ovaj saldo govori o obimu kreditiranja ili pozajmljivanja javnog sektora
- U savremenim uslovima, po pravilu, država u mnogim zemljama troši više u odnosu na svoje prihode. **Zbir prethodnih budžetskih deficita države predstavlja kategoriju JAVNOG DUGA**
- **DRŽAVNI DUG** – DUG CENTRALNE VLADE, centralnog nivoa države.
- **JAVNI DUG** = DUG CENTRALNE VLADE + DUG JEDINICA LOKALNE SAMOUPRAVE
- **JAVNI DUG** predstavlja ukupnu zaduženost države koju ona bilježi prema svojim domaćim ili inostranim povjeriocima u određenom trenutku. To je zbir dugova centralnog i lokalnog nivoa, odnosno opšteg nivoa države.
- **OTPLATA DUGA** su transakcije koje se odnose na otplatu dugoročnih i kratkoročnih, domaćih i stranih kredita i HoV, garancija i neizmirenih obaveza iz prethodnih godina
- ***DRŽAVNI DUG povećava se za DUG PREDUZEĆA u većinskom vlasništvu države, kada se aktiviraju izdate garancije!***
- Pored podjele na unutrašnji i spoljašnji javni dug, različit je i period na koji se država zadužuje.
 - **Kratkoročni** državni dug služi uglavnom za pokriće budžetskog deficita, a
 - **Dugoročni** - za održavanje privrednog rasta
- **Zaduživanjem i vraćanjem javnog duga** država interveniše na tržištu novca
- Svojim operacijama u vezi javnog duga, država utiče **na visinu kamate i kurseve obveznica**. Kupovinom i prodajom državnih HoV, tj. brojnim operacijama na otvorenom tržištu, država djeluje na smirivanje konjunktura u inflacionim periodima, odnosno djeluje na oživljavanje proizvodnje u recesionim periodima
- Odgovor na pitanje o prirodi **ekonomskog uticaja javnog duga** je u direktnoj zavisnosti od toga na koji način država dolazi do sredstava namijenjenih javnom dugu, kao i od načina korišćenja prikupljenih sredstava



Uticaj javnog duga na dinamiku privrednog rasta

- Ukoliko se javni dug temelji na domaćoj štednji, efekti takve politike su prvenstveno anti-inflacionog, odnosno stabilizacionog karaktera
- Nasuprot tome, javni dug koji se neposredno bazira na emisiji novca, odnosno na **ZADUŽIVANJU DRŽAVE**, ima po pravilu inflatorne efekte. U zemljama sa emisionom funkcijom, **kreiranje novca bez robnog pokrića, kao mehanizam deficitnog finansiranja**, dovodi do kvalitativnih i kvantitativnih promjena efekata javnog duga u privredi.
- Javni dug produkuje brojne **promjene u alokaciji resursa iz privatnog u javni sektor čime se remeti tržišni mehanizam**, povećavaju ukupni troškovi uslijed neefikasnosti upotrebe kapitala, a sve to logično ima za posljedicu inflaciju.
- Jednom riječju, državni dug odnosi sve veće iznose **štednje** sa tržišta kapitala uz istovremeni porast trošenja rastućeg dijela BDP.

KEJNS:

MEHANIZAM DEFICITNOG FINANSIRANJA BUDŽETA U RECESIJI

- Do pojave Kejnza na svjetskoj ekonomskoj pozornici politika uravnoteženog budžeta je bila apsolutno neprikosnovenjena.
- Kejnz je uveo **mehanizam deficitnog finansiranja budžeta** kao jedan od ključnih postulata makroekonomske politike, kojim je moguće uticati na razvojnu performansu privrede

U vrijeme RECESIJE, smatrao je Kejnz, neophodno je djelovati na **povećanje tražnje** mehanizmom državnih rashoda

Rast državnih rashoda se **ne smije** obezbjeđivati rastom **poreza** privatnim investitorima, budući da bi to djelovalo u pravcu smanjenja i onako nedovoljne privredne aktivnosti. Zbog toga povećanje agregatne tražnje ("kreiranjem" budž. deficita), po Kejnzu, treba **obezbjediti rastom javnih rashoda** iz izvora kao što su izdavanje državnih obveznica odnosno emisija novca, zaduživanjem u inostranstvu, donacije, prodaja imovine, odlaganje izvršenja obaveza, itd.

- **Dinamičan privredni rast u sljedećoj fazi konjunktornog ciklusa (EKSPANZIJA)** obezbjeđiće državi veće iznose poreza, a time i vraćanje javnog duga u periodu kada je neophodno djelovati na snižavanje agregatne tražnje

- **Načini pokrića deficita**: emisija obveznica, kredit CB, zaduživanje u inostranstvu, donacije, prodaja imovine, odlaganje izvršenja obaveza
- Iako su opservacije Kejnosa po naprijed objašnjenom pitanju u osnovi prihvatljive, **u praksi** je dolazilo do različitih deformacija i **zloupotreba javnog duga** kao instrumenta fiskalne politike
- Budući da deficitno finansiranje budžetske potrošnje omogućava državi prekomjerno **zaduživanje i trošenje sadašnje na račun budućih generacija**, kao i **prekomjerno štampanje novca** (kada postoji emisiona funkcija).
- Afirmaciji javnog duga kao oblika fiskalnog instrumenta značajno je doprineo **razvoj finansijskih tržišta, bankarskih aktivnosti i berzanskih poslova**.
- U makroekonomskoj teoriji dominira stav po kome afirmacija javnog duga korespondira sa razvojem finansijskog tržišta i dostizanjem visokog BDP/pc u zemljama razvijenog tržišta

Uticaj javnog duga na dinamiku privrednog rasta

- U kontekstu analize mogućeg **uticaja javnog duga na dinamiku privrednog rasta** tri se pitanja nameću svojim značajem:
 - 1) poteškoće **servisiranja** velikog javnog duga (**DUGOVI SE MORAJU VRAĆATI, PA IMA MANJE U BUDŽETU ZA RAZNE JAVNE USLUGE GRAĐANIMA I PRIVREDI**)
 - 2) gubitak efikasnosti privređivanja zbog **oporezivanja** (**PONEKAD SE MORAJU UVESTI VEĆI PORESKE NAMETI, DA BI SE PRIKUPILA SREDSTVA ZA VRAĆANJE DOSPJELIH ANUITETA PO JAVNOM DUGU**)
 - 3) usporavanje ekonomskog rasta kao neminovna posljedica **istiskivanja akumulacije** kapitala prouzrokovana velikim javnim dugom (**ISTISKIVANJE PRIVATNOG SEKTORA SA TRŽIŠTA KAPITALA**)



1. Uredno servisiranje obaveza po osnovu javnog duga

- uredno plaćanje kamata i vraćanje dijela glavnica u prošlosti uzetih zajmova, podrazumijeva **korišćenje velikog djela novostvorenog proizvoda zemlje**
- zbog otplate kamate i glavnice javnog duga smanjena je količina novca koju bi država mogla koristiti za finansiranje **javnih potreba**
- **Servisiranje spoljnog duga *per se* znači smanjenje mogućnosti potrošnje nacije.** Ukratko, otplata prispjelih kamata po osnovu javnog duga podrazumijeva neophodnost smanjivanja tekuće potrošnje uz neophodnost povećanja izvoza roba i usluga

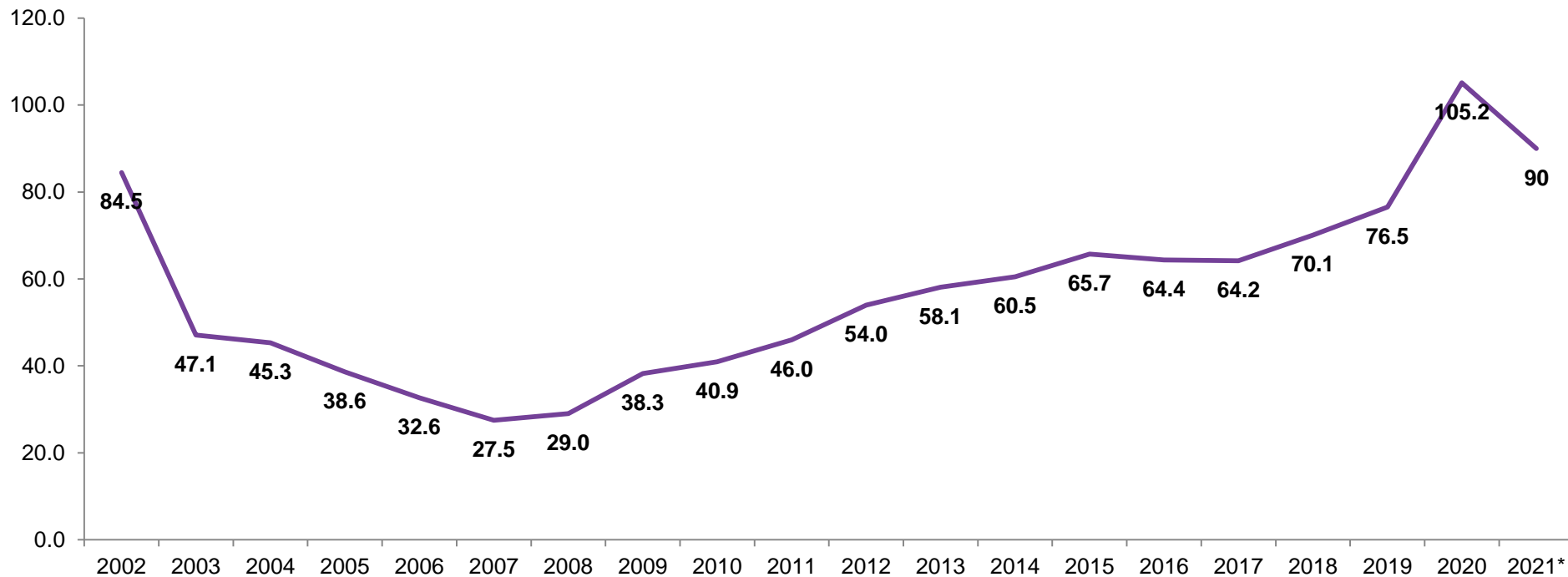
2. Gubitak efikasnosti privređivanja zbog oporezivanja

- Isplata javnog duga podrazumijeva plaćanje kamata povjeriocima. Da bi se prikupila sredstva za plaćanje kamata i ukupnih anuiteta, moraju se nametnuti POREZI.
- Porezi logično umanjuju raspoloživi dohodak i destimulativno djeluju na preduzetničke aktivnosti. Otplata javnog duga putem visokih poreza tereti ne samo sadašnje već i buduće generacije poreskih obveznika.

JAVNI DUG CRNE GORE 2002-2020

JAVNI DUG (mil EUR)	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
BDP	1,360.3	1,510.1	1,669.7	1,814.9	2,148.9	2,680.4	3,085.6	2,980.9	3,104.0	3,234.0	3,148.9	3,327.1	3,424.9	3,625	3,954.2	4,299.1	4,663.1	4,950.7	4,193.2	4,636.6
unutrašnji dug u mil EUR	255.6	249.7	254.1	187.1	197.1	275.1	413.0	440.3	358.3	423.5	404.5	500.7	381.2	281.16	400.20	413.89	392.98	579.96	495.56	
unutrašnji dug % BDP	18.8	16.5	15.2	10.3	9.2	10.3	13.4	14.8	11.5	13.1	12.8	15.0	11.1	7.8	10.12	9.63	8.43	11.71	11.82	
spoljni dug u mil EUR	893.6	461.5	502.4	513.3	504.0	462.1	481.7	699.9	912.4	1,063.7	1,295.0	1,433.0	1,561.7	1,956.36	2,002.76	2,213.98	2,760.00	3,128.47	3,835.27	
spoljni dug u % BDP	65.7	30.6	30.1	28.3	23.5	17.2	15.6	23.5	29.4	32.9	41.1	43.1	45.6	54.0	50.6	51.5	50.65	51.50	59.19	
DRŽAVNI DUG	1,149.2	711.2	756.5	700.4	701.1	737.2	894.7	1,140.2	1,270.7	1,487.2	1,699.5	1,933.7	1,942.9	2,239.79	2,402.96	2,627.87	3,152.98	3,708.42	4,330.83	
u % od BDP-a	84.5	47.1	45.3	38.6	32.6	27.5	29.0	38.3	40.9	46.0	54.0	58.1	56.73	61.79	60.77	61.13	67.62	74.91	103.28	
Dug lokalne samouprave													128.8	142.18	143.09	130.97	115.75	80.4	78.12	
% od BDP-a													3.76	3.92	3.62	3.05	2.48	1.62	1.86	
UKUPNO JAVNI DUG (DRŽAVNI +LOK.SAM)														2,071.7	2,382.0	2,546.1	2,758.8	3,268.73	3,788.82	4,408.95
JAVNI DUG % od BDP-a														60.5	65.71	64.39	64.17	70.10	76.53	105.15
Depoziti MF														49.5	57.25	47.36	70.90	276.83	597.13	872.43
Depoziti u % BDP														1.4	1.6	1.2	1.6	5.9	12.1	20.8
NETO JAVNI DUG (JD sa depozitima)														2,022.2	2,324.7	2,498.7	2,687.9	2,991.9	3,191.7	3,536.5
NETO JAVNI DUG U % BDP-a														59.04	64.13	63.19	62.52	64.16	64.47	84.34
Stanje duga po izdatim garancijama (mil) na kraju g.														307.5	313.0	395.9	312.8	287.5	244.3	605.32
Garancije u BDP, %														9.0	8.6	10.0	7.3	6.2	4.9	14.4
Ukupno javni dug sa garancijama														2,379.3	2,695.0	2,941.9	3,071.6	3,556.2	4,033.1	5,014.3
% od BDP-a														69.5	74.3	74.4	71.4	76.3	81.5	119.6

Javni dug (% BDP-a) Crna Gora – MFSS, 2021



Nivoi za planiranje i izvršenje budžeta

Član 20

Planiranje i izvršenje budžeta vrši se u skladu sa sljedećim kriterijumima:

- 1) budžetski gotovinski deficit opšteg nivoa države neće biti veći od 3% BDP-a po tržišnim cijenama;
- 2) javni dug neće biti veći od 60% BDP-a po tržišnim cijenama.

Nivo budžetskog gotovinskog suficita, odnosno deficita i neto zaduživanja na godišnjem nivou utvrđuje se godišnjim zakonom o budžetu države, u skladu sa smjernicama fiskalne politike.

Neto zaduženje iz stava 2 ovog člana je razlika zaduženja iz kredita i/ili emitovanih hartija od vrijednosti i otplate glavnice dospjelog duga.

Sanacija deficita, odnosno upotreba suficita

Član 21

Ako nivo deficita u toku fiskalne godine pređe granicu utvrđenu članom 20 stav 1 tačka 1 ovog zakona, Vlada će u roku od 60 dana, od dana utvrđivanja odstupanja Skupštini podnijeti predlog mjera za sanaciju deficita.

U cilju otklanjanja rizika od nestabilnosti javnih finansija, Vlada će u slučaju da javni dug iz člana 20 stav 1 tačka 2 ovog zakona:

- 1) dostigne 60% BDP-a, utvrditi predlog zakona o izmjenama i dopunama zakona o budžetu države kojim će se obezbijediti zadržavanje duga u granicama do 60% BDP-a;
- 2) pređe 60% BDP-a, predložiti Skupštini smanjivanje višegodišnjih izdataka, smanjivanje izdataka opštinama, kao i predložiti druge mjere za smanjenje državnog duga.
- 3) pređe 60% BDP-a zbog realizacije kapitalnih projekata povodom kojih o zaduživanju odlučuje Skupština, predložiti program sanacije za period od najduže pet godina.

Ako u toku fiskalne godine dođe do nižeg ostvarenja prihoda od planiranog ili do potrebe uvećanja izdataka koje može imati negativne efekte na utvrđeni nivo budžetskog gotovinskog suficita, odnosno deficita i na neto zaduživanje, Vlada će utvrditi mjere fiskalne politike kojima će se obezbijediti sanacija budžetskog gotovinskog deficita, odnosno upotreba suficita iz člana 20 stav 2 ovog zakona.

Zdravstveno-ekonomska kriza – izuzetne okolnosti !



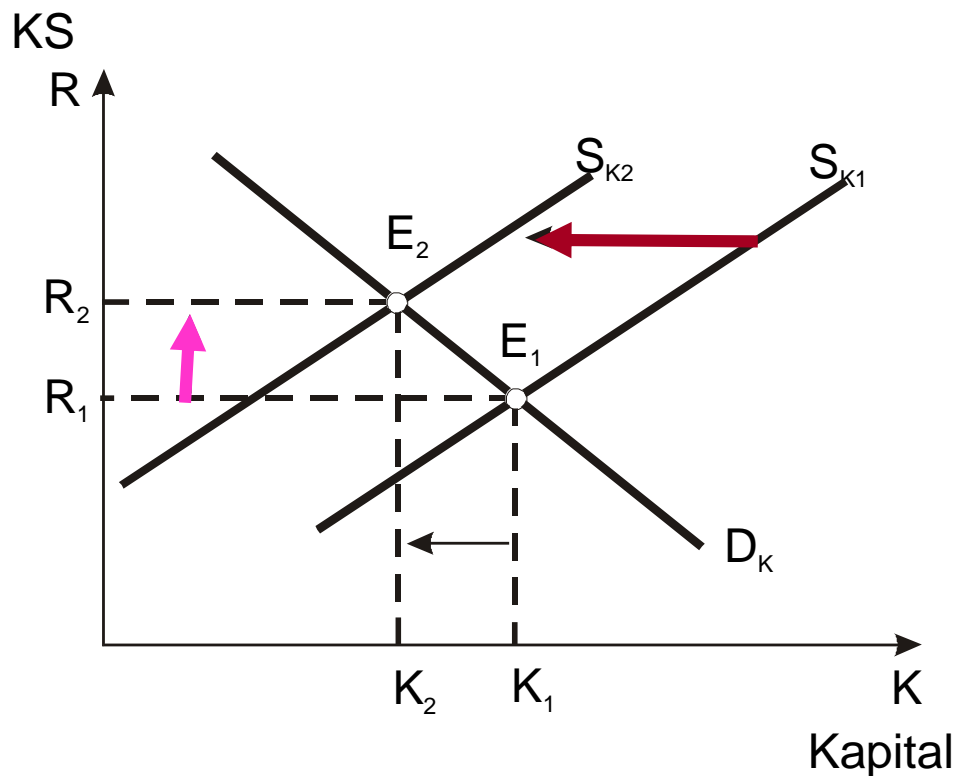
3. Efekat/učinak istiskivanja



- Najozbiljnija negativna posljedica javnog duga na privredni razvoj je činjenica da on djeluje na **PREMJESTANJE PRIVATNOG KAPITALA** (*displacement of private capital*)
- Država svojim zaduživanjem **ograničava količinu novca koju bi privatni sektor (privatna preduzeća) mogao posuditi**, npr. u zemlji, posebno kada je pristup sredstvima iz inostranstva ograničen (**CROWDING OUT EFFECT – ISTISKIVANJE PRIVATNOG SEKTORA SA TRŽIŠTA KAPITALA**).
- U trenutku prodaje državnih obveznica **premješta se štednja stanovništva** koja, umjesto da se ulaže u kuće, dionice ili obveznice preduzeća, **odlazi u državne obveznice**.
- Na taj način javni dug djeluje na smanjenje proizvodnje, plata i dohodaka
- **Prevelik javni dug** destabilizuje domaću ekonomiju mogućim povećanjem inflacije, te rastom kamatnih stopa na kredite stanovništvu i preduzećima.
- Preveliki javni dug smanjuje mogućnosti rasta BDP (umjesto akumulacije privatnog kapitala dolazi do akumulacije državnog duga)
- **Premeštanje finansijskih sredstava u javni dug** dovodi do **smanjenja investicija i rasta KS**
- **Posljedice ovih događanja su usporeni ekonomski rast i pad životnog standarda.**
- **U dugom roku, KS uslovljava smanjenje privatnih investicija i opadanje stope privrednog rasta. Stoga, dugoročno, fiskalna politika može djelovati na smanjenje realnog BDP**
- **TA REDUKCIJA TRAŽNJE, KOJA NASTAJE KAD FISKALNA POLITIKA DOVEDE DO PORASTA KAMATNIH STOPA NAZIVA SE EFEKAT ISTISKIVANJA**
- **Efekat istiskivanja teži da umanja efekte koje fiskalna politika ima na agregatnu tražnju**
- Rast javnog duga takođe može uticati na **opadanje sklonosti ka štednji** sektora stanovništva, budući da rast državnog duga podrazumijeva rast poreza za plaćanje državnog duga

Premještanje kapitala kao posljedica

rasta javnog duga – **CROWDING OUT EFFECT** – *istiskivanje privatnog sektora sa tržišta kapitala*

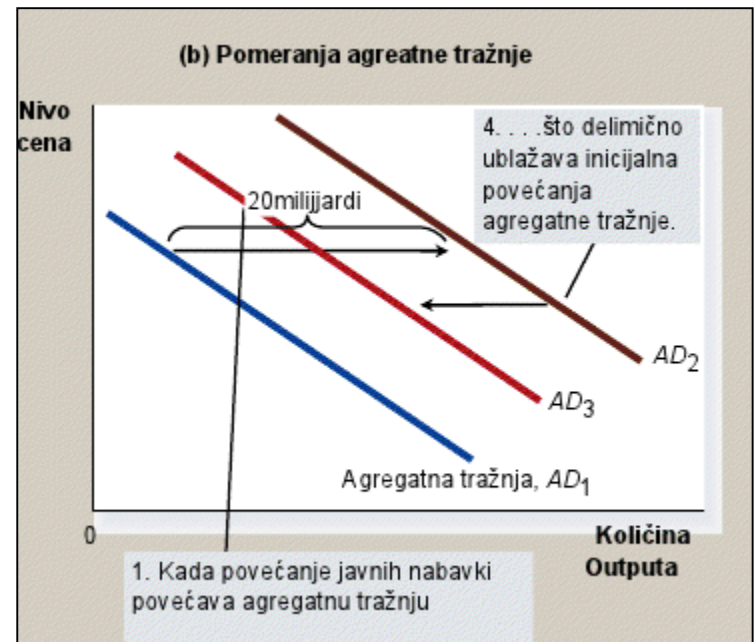
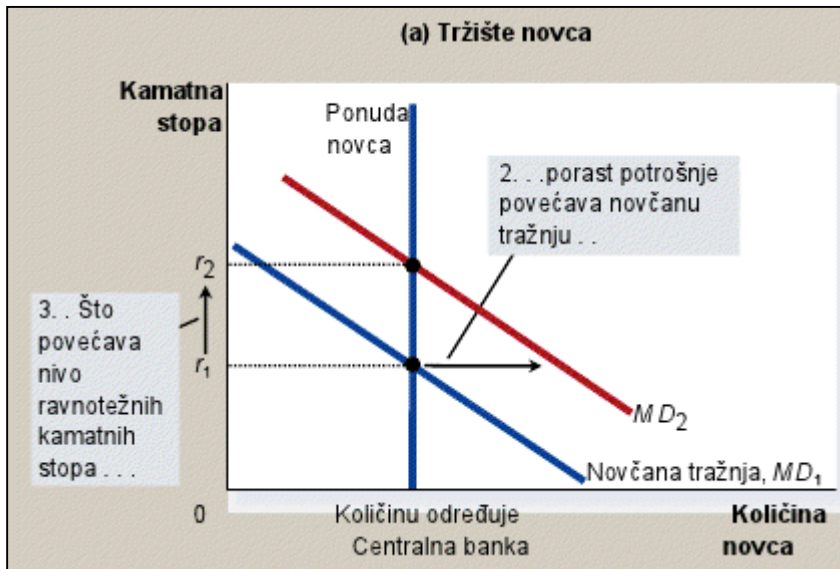


- Rast javnog duga djeluje na **smanjenje ponude kapitala**, jer je bankama sigurnije ulagati u državne obveznice (pa se smanjuje ponuda kapitala privatnom sektoru, pa su manje inv., a veće KS), što je grafički predstavljeno kao pomerenje krive SK1 u položaj SK2. ←
- Smanjena ponuda kapitala deluje na **rast kamatne stope**, sa R1 na R2. ↑
- U dugom roku, rast KS dovodi do premještanja privatnih investicija u javni dug i usporavanja stope privrednog rasta

- Eliminisanje posljedica efekata istiskivanja je neuporedivo manje značajno pitanje ukoliko je izraženija **međunarodna mobilnost kapitala i njegov priliv u zemlju**.

- Logično je da do **uvećanog priliva stranog kapitala** može doći zbog viših KS u zemlji, (dolaze banke..) u poređenju sa prosječnim nivoom KS na međun. tržištu kapitala

Efekat istiskivanja (crowding-out effect)



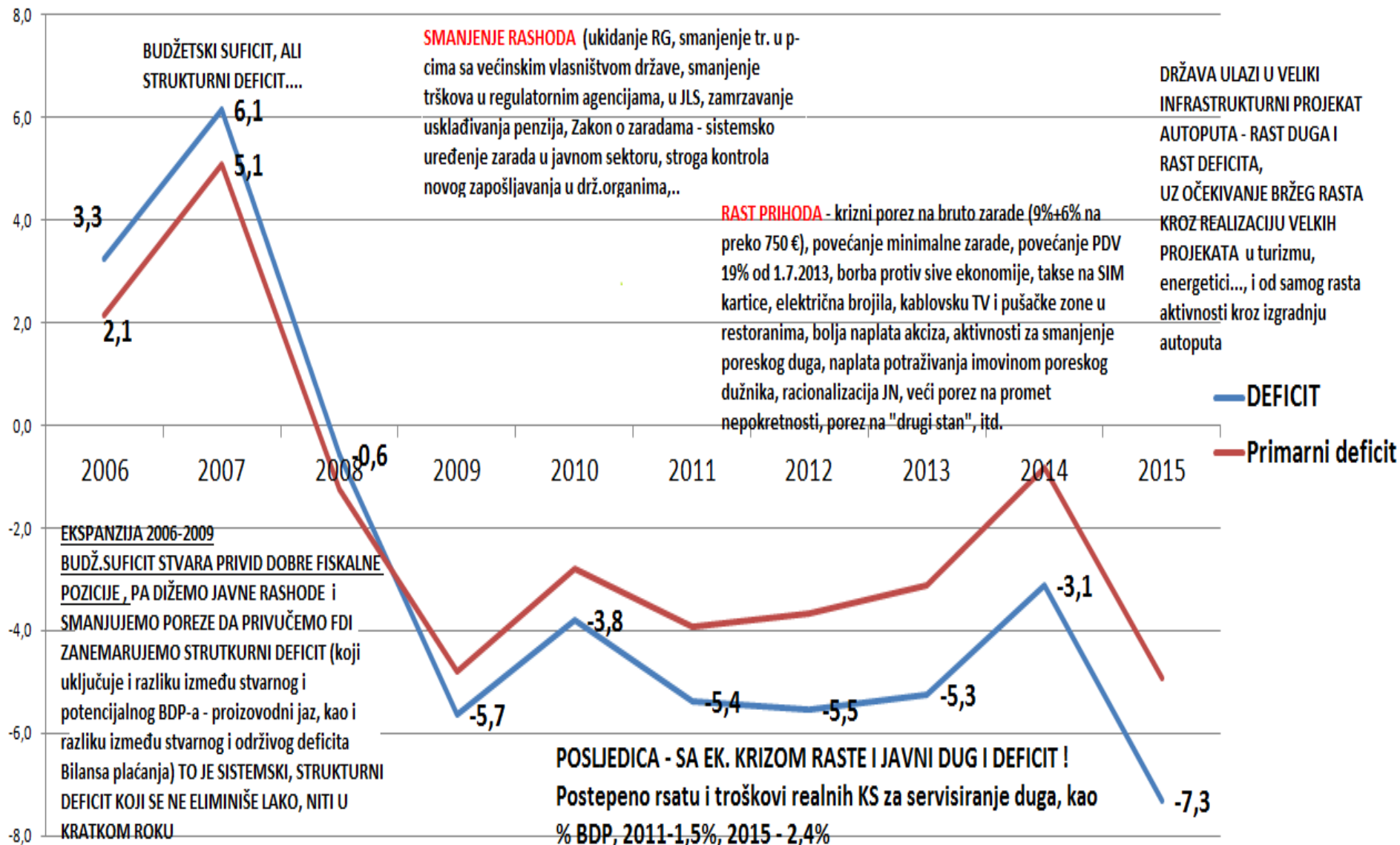
Država ne mora uvijek imati tako izražen efekat na privredu, kao što se može zaključiti kroz **multiplikator državne potrošnje**:

- Porast javnih nabavki povećava agr. tražnju, što povećava novčanu tražnju, pa dovodi do porasta KS - **Više KS smanjuju investicije!**
- Ta redukcija tražnje, koja nastaje kad fiskalna politika dovede do porasta KS naziva se **EFEKAT ISTISKIVANJA**
- Efekat istiskivanja teži da umanja efekte koje fiskalna politika ima na agregatnu tražnju

MULTIPLIKATOR POTROŠNJE
 Ako je $c=3/4$
 (a multiplikator potrošnje $= 1/1-c$)
 $1/(1-3/4)=4$
 ako su npr. javne nabavke =20 mil (G)
 Multiplikator potrošnje je 80 mil
 (rast tražnje za robama i uslugama)

Naime, kada država poveća javne nabavke za 20 mil, agregatna tražnja **može porasti manje ili više od toga**, što zavisi od toga koji je efekat jači, ili multiplikatorski ili efekat istiskivanja

PRIMJER . Budžetski deficit, primarni deficit i strukturni deficit



Apsorpcioni jaz se definiše kao odstupanje stvarnog (CA_t) od održivog deficita tekućeg platnog bilansa (CA_t^*): $AGAP_t = CA_t - CA_t^*$;

Apsorpcija (A) ili **domaća tražnja** (D) je jednaka: $D = Y + NX$, gde je sa Y označen BDP, a sa NX spoljnotrgovinski deficit ili deficit u tekućem platnom bilansu

Proizvodni jaz utiče na fiskalni deficit preko direktnih poreza (porezi na dohodak, porezi na dobit), a apsorpcioni jaz utiče preko indirektnih poreza (PDV, akcize, carine)

Strukturni fiskalni deficit se ocenjuje tako da što se iz stvarnog deficita isključuje efekat proizvodnog i apsorpcionog jaza (EC), kao i uticaj jednokratnih faktora

Deficit koji isključuje uticaj oba jaza označava se sa CAAB (cyclically and absorption adjusted budget balance)

Primarni deficit – kad se od budžetskog deficita odbiju kamate na kredite.

Primjeri mjera koje su uticale na POVEĆANJE strukturnog fiskalnog deficita: smanjenje poreza, rast rashoda, smanjenje carina, fiskalna decentralizacija...

Primjeri mjera koje su uticala na SMANJENJE strukturnog fiskalnog deficita – zamrzavanje plata i penzija, fiskalna konsolidacija