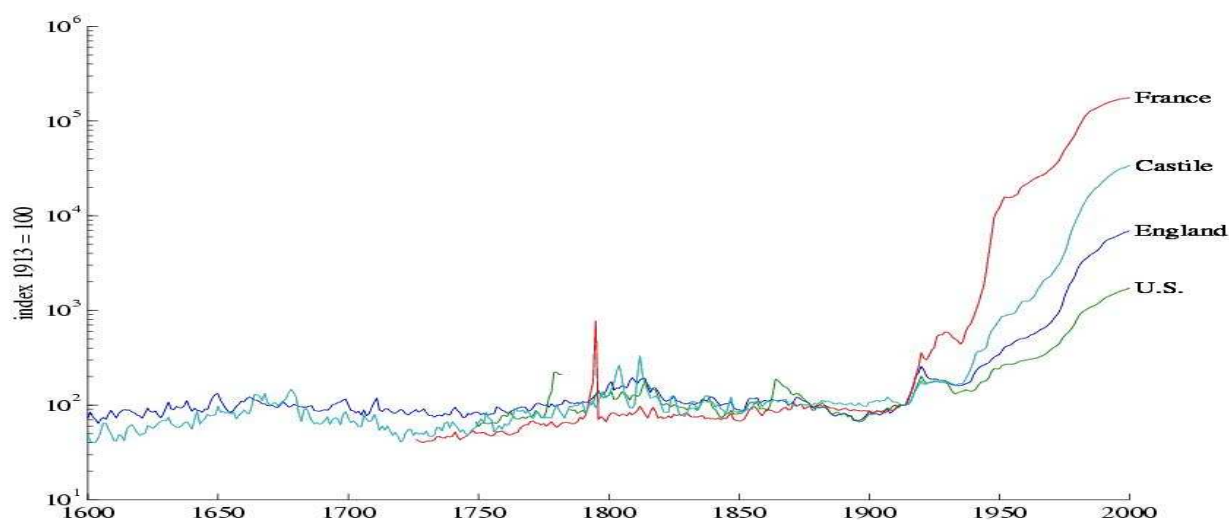


Grčki problem

Sljedeći standardni format ovih članaka s obzirom da je naslov Grčki problem tema članka će biti fiskalno stanje u Grčkoj. Naime poznata je uzrečica „dužan kao Grčka“, ali u zadnje vrijeme činjenica koliko je Grčka zadužena je postao problem ne samo za Grčku (jer raja je izašla na ulice) nego i za cijelu EU. Svrha ovoga članka je pokazati kako ekonomska teorija objašnjava što se dogodilo u Grčkoj i onda ponuditi konkretna rješenja kako se takve pojave izbjegavaju. Naravno da bi smo mogli razumjeti stanje u Grčkoj 2010 godine potrebno je razumjeti stanje u Engleskoj 1810 godine.

Jedna o vrlo često zanemarenih činjenica u ekonomiji jeste da je inflacija ekonomski izrazito moderna pojava. Graf u ovome članku je preuzet sa stranice Tomasa Sargenta i pokazuje **razvoj indeksa cijena** za četiri velike sile od 1600 do danas. Indeks cijena predstavlja mjerenje nivoa cijena kroz neki vremenski period, za neka dobra. U medijima se obično javlja druga mjera, a to je koliko se je indeks cijena promijenio u određenome periodu, izražen u postotcima. Takvo mjerenje promjene vrijednosti indeksa cijena jeste inflacija.

Ukoliko je moderno doba počelo sa otkrićem Amerike onda možemo reći da ovaj graf prikazuje razvoj cijena u modernome dobu. Pogledajmo jako pažljivo dio od 1600-1900. Jasno vidimo da su cijene u Engleskoj ne promijenjene, u Španjolskoj također, dok Francuska ima mali rast.



Na slici također možemo vidjeti i jedno naglo skakanje cijena u periodu oko 1800 godine u Francuskoj. To je naravno razdoblje koje je vezano za francusku revoluciju i napoleonske ratove. Vrlo je važno uočiti da je u tome razdoblju došlo prvo do skoka cijena, odnosno pojave inflacije, ali da su se cijene vratile nazad na isti nivo. To znači da je došlo do nagloga **rasta** cijena (pojave inflacije), ali je onda isto tako došlo do nagloga **pada** cijena (pojave deflacije).

Na grafu vidimo da tek nakon 1910 dolazi do sistematskoga rasta cijena odnosno do pojave da se indeks cijena iz godine u godinu povećava i da postoji kontinuirana inflacija. Važno je razumjeti što praktično znači da se cijene u periodu od 1600 – 1900 nisu mijenjale? To znači da je komad kruha u Engleskoj 1654 i 1874 godine imao istu cijenu. Još važnije je razumjeti što gornji graf znači iz teoretske perspektive? Nije postojala vremenska vrijednost novca. Kako nije postojala inflacija tako nije postojala niti erozija vrijednosti novca kroz vrijeme. Vrijednost novca u robu je bila ista u Engleskoj u period od 300 godina.

Činjenica da novac nije imao vremensku vrijednost samo po sebi otvara mnoge teme za raspravu, ali mi ćemo se zadržati na problemu koji sa sobom nosi fiskalna politika. Država je u doba grafa kao i danas imala dva izvora prihoda. Prvi izvor prihoda su naravno porezi. To znači da ukoliko država nema dovoljno novca, država može podići poreze. Drugi način da država dođe do novca jeste povećanje novčane mase, ali za to je naravno bilo potrebno povećanje količine dragocjenih metala od kojih se pravio novac ili koji su onda mogli biti supstituirani sa papirnatim novcem. S obzirom da danas novac nije baziran na zlatu država može povećati novčanu masu po potrebi. Naravno povećanje novčane može uzrokovati inflaciju.

Dva smjera

U ranome 19-om stoljeću, nakon svojega osnivanja ekonomija kao znanost se našla na prvoj pravoj teoretskoj prekretnici. Na jednoj stani se nalazi David Ricardo, a na drugoj strani se nalazio Thomas Maltus. Obojica su zagovarala potpuno suprotna viđenja razvoja ekonomske znanosti, ali u upotrebe ekonomije u životu ljudi. Ricardo je bio za slobodu tržišta i razvoj stvari kako ih diktiraju učesnici u ekonomiji. Malthus je bio malo skeptičan prema učesnicima u ekonomiji i zagovarao je kontrolu ekonomije. Naravno tada nije postojala aktivna monetarna i fiskalna politika kao danas, tako da Malthus nije točno znao kako upotrijebiti kontrolu, ali je smatrao da se stvari ne mogu prepustiti same sebi.

Povijest se je pokazala kao i svi pravi Dalmatinci; hvali more drži se kraja. Tako se teorija koje je postavio Ricardo dalje razvila i postala je temelj klasične ekonomije s početka 20-og stoljeća, što je kasnije dovelo do razvoja škole racionalnih očekivanja koja je i danas vodeća ekonomska škola. Naravno provoditelji ekonomske politike vrlo često zagovaraju sve što tvrdi klasična i neoklasična škola: sloboda tržišta (hvali more), ali kada stvari postanu problematične, provoditelji ekonomske politike se vrlo brzo okrenu prema Malthusu, Keynesu i kažu da je potrebna kontrola države kako se stvari ne bih otele kontroli (drži se kraja).

U tim ranim začetcima ekonomije David Ricardo je postavio jedno interesantno pitanje vezano za fiskalnu politiku: kako financirati povećanje državne potrošnje? S obzirom da tada nije bilo monetarne politike Ricardo se je okrenuo problemu povećanja državne potrošnje kroz problem duga i poreza. Ricardo je razmišljao logično. Ukoliko dođe do povećanja državne potrošnje, država treba sredstava kako bih financirala to povećanje. Država do novca može doći ili iz poreza ili iz duga. Ukoliko država želi povećanje potrošnje financirati iz duga to danas, a ni tada nije bio problem; samo izda državne obveznice. Ukoliko država želi financirati rat iz poreza, to danas, a ni tada nije problem; samo podigne poreze.

Ovo pitanje postaje puno interesantnije ukoliko u problem uključimo vremensku dimenziju. Dizanje poreza znači da će država morati uzeti novac od učesnika u ekonomiji i upotrijebiti ga za svoje operacije. Učesnici nemaju izbora i podizanje poreza naravno smanjuje količinu novca s kojom raspoložu i njihova potrošnja i njihov standard će pasti.

Ukoliko država izda obveznice doći će do povećanja duga država, ali nitko neće biti pogođen direktno. Učesnici u ekonomiji koji imaju višak sredstava umjesto da drže novac u bankama će sada kupiti državne obveznice. Neće doći do smanjenja potrošnje ili udara na raspoložive prihode.

Kako će država vratiti taj dug je pitanje koje je Ricardo postavio samome sebi, a koje je aktualno sve do današnjih dana. U 20-ome stoljeću odgovor na ovo pitanje je dolazi iz dva pravca. Prvi je bio ekonomski rast, jer zbog ekonomskoga rasta će se povećati i porezne masa. Drugi je inflacija. Odnosno nominalna količina novca koji će biti prikupljen porezima će se povećati zbog rasta cijena i država će otplatiti svoj dug ne zbog realnoga povećanja ekonomske aktivnosti nego zbog povećanja prikupljenih poreza. Kao što nam graf pokazuje jasno je da u doba Davida Ricarda

inflacija je rijetko ulazila u umove ekonomista, jer nije postojala¹. Ekonomski rast kao pojava još nije bila definirana i Ricardo je sam sebi odgovorio na ovo pitanje: ponovo porezima. Ricardo je postavio tezu po kojoj je **svejedno** da li država financira potrošnju dugom ili porezima, jer je krajnji rezultat povećane potrošnje države jeste rast poreza.

U današnjoj ekonomskoj teoriji pretpostavka da će se povećana državna potrošnja morati financirati porezima ili danas ili u budućnost se naziva rikardijska ekvivalencija (jednakost) po Davidu Ricardu. Ovaj ultra kontroverzni teorem kaže da za ekonomiju nema razlike u tome da li se država financira porezima danas; ili dugom danas, a porezima sutra.

Konstrukcija ekonomije s kojom se je susreo David Ricardo je značajno drugačija od konstrukcije koju imamo u današnjim ekonomijama. Današnje ekonomije se mogu osloniti na inflaciju i na ekonomski rast kao garante dodatnih nominalnih izvora prihoda za državni budžet. Čak i ako ne dođe do realnoga rasta ekonomije, pozitivan nominalni rast (inflacija) će sam po sebi povećati poreznu osnovicu u ekonomiji i na taj način povećati državne prihode.

Gdje je onda problem?

Rikardijska ekvivalencija je kontroverzna jer u sebi ugrađuje mnoge pretpostavke. Prva je naravno da učesnici u ekonomiji razmišljaju o fiskalnoj politici. Većina ekonomista će se složiti da učesnici u ekonomiji razmišljaju kako će promjena poreza utjecati na njih, ali se postavlja pitanje koliko učesnika u ekonomiji (građani i poduzeća) mijenjaju svoje ponašanje ako je deficit proračuna 1%, 3% ili 8% BDP-a. Legendarno ekonomsko pitanje elastičnosti ili reakcije na promjene. Također kako utječe vrijeme i vremenski horizont na ponašanje ekonomskih participanta. SAD danas ima ogromni deficit proračuna, ali je zato prije 10 godina SAD imao proračunske viškove. Da li su ekonomski participanti ili provoditelji ekonomije planirali državnu potrošnju 1999 godine imajuću na umu da će godine 2010 imati ogromni proračunski manjak?

Problem naravno nastaje i sa vremenskom dimenzijom novca, kao što smo napomenuli Ricardo nije uzeo u obzir inflaciju u ekonomski rast, tako da nije niti mogao napraviti kognitivnu studiju što bi se dogodilo u različitim scenarijima ekonomskoga rasta. Ovo je naravno pitanje matematike i dinamičnoga modeliranja ekonomskih problema.

Gore navedene dimenzije su samo neke od dodatnih okolnosti koje postoje kod analize problema rikardijske ekvivalencije. Ali kao što smo rekli u današnjem svijetu imamo inflaciju i ekonomski rast. Ponovo treba postaviti pitanje: da li je rikardijske ekvivalencija problem? Znači nema problema, svu državnu potrošnju možemo „riješiti“ preko inflacije i ekonomskoga rasta. Ako je tako zašto je onda došlo do problema u Grčkoj koja se nalazi pred fiskalnim kolapsom. Problem grčkoga financiranja budžeta je otišao toliko daleko da je doveo u pitanje kompletno postojanje europske monetarne unije.

Dodatni problem sa rikardijskom ekvivalencijom jeste činjenica da ju je empirijski jako teško dokazati. Odnosno s obzirom na već spomenute dodatne varijable pojava rikardijske ekvivalencije je relativno rijetka. Stvari se moraju „posložiti“ kako bih došlo do pojave rikardijske ekvivalencije. Ekonomija mora imati negativan rast, veliki dug, novo zaduženje mora biti ograničeno, ne smije postojati izražena inflacija. Svi ovi elementi se moraju posložiti kako bih moglo doći do pojave rikardijske ekvivalencije u ekonomiji. Sadašnje stanje u Grčkoj zadovoljava sve ove uvijete.

¹ Ovo je malo pretjerano, jer je David Hume napisao esej o novcu u kojemu je postavio kvantitativnu teoriju novca. Osim toga u tome istome eseju Hume je teoretski pričao i o utjecaju promjene novca na ekonomsku aktivnost. Esaj je dostupan na internetu.

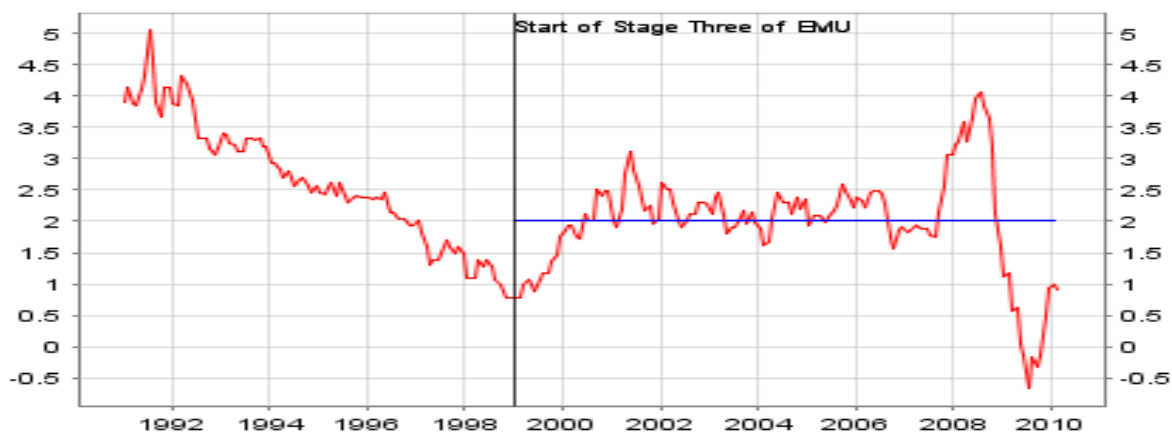
Očigledni efekt rikardijske ekvivalencije

Broj 35 Moje banke je sadržavao dva članka koja su sada postala jako interesantna za našu analizu. Prvi je bio povodom 10 godina Eura u kojemu sam naglasio potrebu za fiskalnom unijom u EU, odnosno želio sam reći da monetarna unija sama po sebi izgleda impresivno, ali nije. Za ekonomsku stabilnost zemalja Euro zone puno je važnije napraviti stabilnu i jasno definiranu fiskalnu uniju. Drugi članak je bio u problemu nelikvidnosti u kojemu sam opisao kako se provodi monetarna politika u SAD gdje centralna banka kupuje državne obveznice i na taj način povećava količinu novca u ekonomiji. Dok je politika ECB-a puno nefleksibilnija. Oba problema su postala kristalno jasna na slučaju Grčke.

Za razliku od originalnoga Ricardovoga pitanja kako financirati povećanu državnu potrošnju zbog rata Grčka je postavila malo drugačije pitanje koje je otprilike glasilo: kako financirati veliki državni sektor? Prije monetarne unije koja je ograničila inflaciju i prije krize koja je ograničila ne samo ekonomski rast nego i izvore rasta odgovor je bio jednostavan, ali sada su se pojavile dodatne otežavajuće okolnosti.

Prava jeste da je inflacije u EU jako mala ili skoro nepostojeća. Kada pogledamo graf inflacije u EMU vidimo da je stopa inflacije u zadnjih 10 godina u prosijeku ispod ciljane inflacije od 2%. U takvoj konstrukciji jasno je da opcija „da inflacije pojede državni dug“ više ne postoji. Ekonomski rast, po kojemu Europa nikada nije bila posebno poznata je također ograničen u prošloj, ovoj i sljedećoj godini. Financijska kriza je još samo dodatno otežala novo zaduživanje. Sve ovo znači da je došlo do problema za Grčku. Prvo se je porezna masa realno smanjila. Drugo je da centralna banka neće financirati državnu potrošnju kupnjom obveznica. Treće zaduženje je najednom postalo ograničeno. Naravno istovremeno državna potrošnja je ostala velika.

S obzirom na stanje u kojoj se našla Grčka postalo je vrlo brzo jasno da na snazi imamo klasičan slučaj rikardijske ekvivalencije. Nakon financiranja potrošnje dugom na red su došli porezi i rezanje troškova. S obzirom da država ne može financirati svoju potrošnju dugom ili modernim načinom inflacije jedino što joj ostaje jeste povećanje poreza ili priznavanje rikardijske ekvivalencije.



Grčki primjer je samo još jedan pokazatelj koliko je EMU u teoriji jako dobra ekonomska odluka, ali njezina stvarna provedba uvelike ovisi o raznim drugim elementima. Stvaranje monetarne unije jeste stvaranje zajedničkoga tržišta i olakšavanje poslovanja, ali monetarna ekonomija prije svega ovisi o realnoj ekonomiji. Kako države EMU ima različitu ekonomsku strukturu nastanak i stvaranje monetarne unije je jednom, a sama provedba monetarne unije je puno teža i nestabilnija nego što su inicijalna očekivanja pokazala. Isto tako pitanje: da li će ostale države pomoći Grčkoj?

je odgovoreno i prije nego što je bilo postavljeno. Naravno da će doći do Europskoga spašavanja Grčke, jer ne postoji niti jedna druga opcija. Cijena ne pomaganja Grčkoj je pre velika. Što se tiče Grčke, ona će jednostavno morati smanjiti svoju potrošnju i svesti život u realne okvire.

Rješenje

Problem rikardijske ekvivalencije je jedan od temeljnih predmeta istraživanja u modernoj ekonomiji. Rani radovi (Barro 1974, 1979) su postavili moderne temelje problema i teorema rikardijske ekvivalencije. Radovi su odmah bili napadnuti jer zbog svoje kontroverznosti i jer su išli suprotno standardnim keynesianskim učenjima. Odmah na početku teorija o rikardijskoj ekvivalenciji je napadnuta zbog vrlo ograničenih i pomalo ne realnih pretpostavki. Ipak u praksi se pokazalo na problemu Grčke da iako ograničenja za nastajanje rikardijske ekvivalencije postoje, ona itekako mogu nastati u praksi.

Reći da rikardijska ekvivalencija ne postoji nije točno, ali reći da je moguće da nastanu trenutci kada rikardijska ekvivalencija stupa na snagu se je pokazalo mogućim u praksi, kao što vidimo na primjeru Grčke.

Rješenje problema rikardijske ekvivalencije je dvostruko. Prvo je praktično, a drugo je teoretsko. Praktično rješenje je naravno da država ne smije imati deficit državnoga proračuna i mora paziti na vlastitu potrošnju. U tome slučaju kada dođe do problema u punjenju budžeta država se može nesmetano zadužiti. Nakon prolaska krize država može planirati suficit državnoga proračuna. Na ovaj način država nikada ne bih bila prisiljena dizati poreze kako bih prikupila dodatna sredstava.

Drugi način jeste porezna struktura. U ekonomskoj teoriji postoje dva oblika poreza. Prvi način plaćanja poreza jeste „po glavi“ odnosno porezi koji se moraju platiti. Ekonomisti ih još nazivaju i porezi koji ne uzrokuju distorzije. Klasičan primjer takova poreza jeste PDV. Glavna karakteristika ovakvoga oblika poreza jeste da u sebi ne sadrže nikakva oblik poreznih olakšica.

Drugi oblik poreza su porezi koji ovise o raznim varijablama i koji se mogu prilagođavati, odnosno u sebi sadrže mogućnost poreznih olakšica. Kako u Grčkoj kao i u većini zemalja EU PDV čini značajan porezni doprinos, Grčka i druge države su puno podložnije problemu rikardijske ekvivalencije nego SAD koji nema PDV. Zato se u SAD ne javlja problem rikardije ekvivalencije iako je deficit državnoga proračuna jako velik i dug države raste. Da ne ulazimo previše u tehniku ukoliko država izbjegava porezni strukturu koje je bez poreznih olakšica i sljedeći upute iz Barsky, Mankiw, Zeldes (1986) moguće je napraviti poreznu strukturu u kojoj dolazi do poništavanja rikardijske ekvivalencije.

Upravo zato pitanje poreza za jednu zemlju nikako nije pitanje kako napuniti proračun, nego je pitanje kako dinamika poreza utječe na ekonomiju.

Bibliografija

Barro, Robert J. 1974. "Are Government Bonds Net Wealth?" *Journal of Political Economy*, Vol. 82(6), pp. 1095–1117.

Barro, Robert J. 1979. "On the Determination of Public Debt." *Journal of Political Economy*, Vol. 87, pp. 940–971.

Barsky, Robert B., Gregory N. Mankiw, and Stephen P. Zeldes. 1986. "Ricardian Consumers with Keynesian Propensities." *American Economic Review*, Vol. 76(4), pp. 676–691.

Vidaković Neven 2009 „U čemu je problem“ *Moja banka* 34 pp 8-10

Vidaković Neven 2009 „10. Godišnjica eura“ *Moja banka* 34 pp 19-21