UTJECAJ FISKALNE POLITIKE NA FINANCIJSKI SUSTAV RH

Perić, Matea

Master's thesis / Diplomski rad

2019

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

Permanent link / Trajna poveznica: https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:124:801681

Rights / Prava: In copyright / Zaštićeno autorskim pravom.

Download date / Datum preuzimanja: **2024-03-29**

Repository / Repozitorij:

REFST - Repository of Economics faculty in Split

zir.nsk.hr

UNIVERSITY OF SPLIT

dabar
DIGITALNI AKADEMSKI ARHIVI I REPOZITORIJI

SVEUČILIŠTE U SPLITU

EKONOMSKI FAKULTET

DIPLOMSKI RAD

UTJECAJ FISKALNE POLITIKE NA FINANCIJSKI SUSTAV RH

Mentor: prof. dr.sc. Zlatan Reić

Studentica: Matea Perić

Split, lipanj 2019.

SADRŽAJ

1. UVOD 4

1.1. Problem istraživanja 4

1.2. Predmet istraživanja 6

1.3. Ciljevi istraživanja 7

1.4. Istraživačke hipoteze 8

1.5. Metode istraživanja 9

1.6. Doprinos istraživanja 10

1.7. Sadržaj diplomskog rada 10

2. FISKALNA POLITIKA I FINANCIJSKI SUSTAV 12

2.1. Pojmovno određenje fiskalne politike 12

2.2. Ograničenja i nedostaci fiskalne politike u RH 14

2.3. Mogućnosti fiskalne politike u RH 17

2.4. Pojmovno određenje financijskog sustava 19

2.5. Funkcije financijskog sustava 21

2.6. Ekonomija i financijski sustav 22

2.7. Financijska regulacija 25

3. PREGLED DOSADAŠNJIH ISTRAŽIVANJA. Error! Bookmark not defined.

3.1. Pregled dosadašnjih istraživanja utjecaja fiskalne politike na financijski sustav u RH 27

3.2. Pregled dosadašnjih istraživanja utjecaja fiskalne politike na financijski sustav u svijetu 29

4. EMPIRIJSKO ISPITIVANJE UTJECAJA FISKALNE POLITIKE NA FINANCIJSKI SUSTAV 32

4.1. Definiranje varijabli i način njihovog izračuna 32

4.2. Opis uzorka 33

4.3. Testiranje postavljenih hipoteza 33

4.4. Rezultati istraživanja 34

5.ZAKLJUČAK 49

SAŽETAK 50

SUMMARY 51

LITERATURA 52

POPIS GRAFIKONA 55

POPIS TABLICA 56

1. UVOD

1.1. Problem istraživanja

Financijski sustav može se definirati kao skup institucija, tržišta i propisa koji omogućavaju alokaciju resursa u vremenu i prostoru. Ovaj temeljni cilj financijski sustav ispunjava obavljajući pet osnovnih funkcija: mobiliziranje štednje, alokaciju resursa, korporativnu kontrolu, upravljanje rizikom i olakšavanje razmjene dobara i usluga.[1]

Rezultati različitih provedenih istraživanja ukazuju na pozitivne mogućnosti djelovanja fiskalne politike na ekonomski rast. Uglavnom se javni rashodi ističu kao ključni instrument fiskalne politike koji ima pozitivan učinak na gospodarski rast, i to uglavnom u kratkom roku. Slično vrijedi i za poreze, pri čemu je njihov utjecaj na ekonomski rast pretežno negativan.[2] Nadalje, Tkalec i Vizek[3] primjenom višestruke regresijske analize pokazuju da državna potrošnja ima signifikantan učinak na prerađivačku industriju u Hrvatskoj, pogotovo na sektore s niskom razinom tehnologije.

Na sličan zaključak vezano uz smjer djelovanja ukupnih prihoda i rashoda upućuju i radovi koji se dominantno bave strukturom javnih prihoda i rashoda. VAR analizom utvrđeno je da su da su kapitalni rashodi ti koji i u dugom i u kratkom roku imaju pozitivan učinak na gospodarski rast, dok su rashodi za dobra i usluge te subvencije značajni tek u kratkom roku. Tekući rashodi i rashodi za plaće nemaju pozitivan učinak na BDP.[4] Slične zaključke iznosi i Dalić[5] na temelju panel analize Hrvatske i novih zemalja Članica EU-12. Također, ukazuje se na problem hirovitosti fiskalne politike koja u pogledu državnih investicija može također negativno djelovati na rast.

[1] Levine, R. (1997): Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda, Journal of Economic Literature, 35(2)
[2] Grdović Gnip, A. (2014): The power of fi scal multipliers in Croatia, Financial theory and practice, 38(2)
[3] Tkalec, M., Vizek, M. (2009): The Impact of Macroeconomic Policies on Manufacturing Production in Croatia, Privredna kretanja i ekonomska politika, (19)
[4] Sever, I., Drezgić, S., Blažić, H. (2011): Budget spending and economic groth in Croatia: dynamics and relationship over the past two decades, Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci, (29)
[5] Dalić, M. (2013): Cyclical properties of fi scal policy in new member states of the EU, Post-Communist Economies

Bez obzira na visinu i strukturu javnih prihoda i rashoda, važno je napomenuti da je Hrvatska mala otvorena ekonomija te da otvorenost privrede i učinak izlijevanja dodatno umanjuju eventualne pozitivne učinke fiskalne politike na ekonomski rast.[6]

Također, treba uzeti u obzir da je fiskalna politika u zemljama u razvoju ali i tranzicijskim zemljama prociklična. To se posebice odnosi na pojedine kategorije javnih rashoda koji daju dodatni impuls rastu (npr. kapitalni rashodi). Iako u Hrvatskoj istraživanja tek parcijalno ukazuju na procikličnosti fiskalne politike, naša zemlja je uključena u neka šira istraživanja koja potkrjepljuju takav zaključak.[7]

Kad je riječ o karakteru fiskalne politike, prva značajnija analiza za razdoblje od 1994. do 2000. godine pokazala je da je fiskalna politika u tom razdoblju bila je prije svega podređena punjenju proračuna i financiranju često preambiciozno utvrđenih prava i nerealnih aspiracija, a sve to nauštrb ostvarivanja stabilizacijskih i razvojnih ciljeva. Na taj način, fiskalna politika je uglavnom neutralno djelovala na očekivanu stopu gospodarskog rasta. Dojam je da se u tom razdoblju utvrđeni obrazac fiskalne politike do danas nije promijenio.[8]

Kasnija ekonometrijska istraživanja preko procjene ciklički prilagođenog proračunskog salda omogućuju izvođenje pokazatelja fiskalnog stanja koji upućuju na karakter fiskalne politike. U razdoblju od 1996. do 2008. godine može se govoriti o izmjenjivanju razdoblja procikličke i anticikličke fiskalne politike, pri čemu posljednjih godina prevladava restriktivna i prociklička politika. Rezultati ukazuju na relativno slabo djelovanje automatskih stabilizatora u odnosu na zemlje EU i OECD-a, odnosno da je stabilizacijsko djelovanje fiskalne politike potpomognuto diskrecijskim mjerama što je u Hrvatskoj dovelo do destabilizacije ekonomske aktivnosti u procikličnom smjeru.[9]

[6] Deskar Škrbić, M., Šimović, H., Ćorić, T. (2014): Effects of Fiscal Policy in a Small Open Transition Economy: Case of Croatia, Acta Oeconomica, 64(SI)
[7] Darvas, Z. (2009): The Impact of the Crisis on Budget Policy in Central and Eastern Europe, OECD Journal on Budgeting, (10)
[8] Jurković, P. (2002): Fiskalna politika u Hrvatskoj u razdoblju 1994.-2000.g., Ekonomija/Economics
[9] Grdović Gnip, A. (2014): The power of fiscal multipliers in Croatia, Financial theory and practice, 38(2)

Postoji čitav niz radova i teorijskih rasprava koji su značajno doprinijeli znanstvenoj raspravi o ulozi fiskalne politike u Hrvatskoj. Potrebno je napomenuti da je većina tih radova nastala tijekom globalne ekonomske i financijske krize čiji se negativan utjecaj u Hrvatskoj još uvijek osjeti. Upravo je stabilizacijska funkcija fiskalne politike postala primarni fokus istraživanja u Hrvatskoj, što nije bio toliki slučaj prije krize, kao i kritika politike fiskalne konsolidacije i štednje.[10] Naprotiv, radovi o fiskalnoj politici u Hrvatskoj prije krize ukazivali su na iscrpljivanje fiskalnog kapaciteta, nužnost konsolidacije i smanjivanja javne potrošnje, nužnost intervencije u preraspodjeli dohotka te poticanju ekonomskog rasta i razvoja kroz strukturne elemente i poticanje ponude. Nadalje, u čitavom nizu istraživanja upozorava se na neusklađenost fiskalne i drugih ekonomskih politika te nužnost izgradnje primjerenijih socijalnih odnosa, kao i realokaciju državne potrošnje infrastrukturnim i kapitalnim rashodima.[11]

Na temelju kratkog pregleda nekih od dosadašnjih istraživanja, može se zaključiti da postoji utjecaj fiskalne politike na financijski sustav. Postoji veliki broj istraživanja koji utjecaj fiskalne politike na financijski sustav promatraju sa različitih aspekata. U skladu sa prethodno navedenim, **problem istraživanja predstavlja određivanje utjecaja fiskalne politike na financijski sustav, odnosno smjera i intenziteta veze koji postoji između ova dva važna aspekta.**

1.2. Predmet istraživanja

Navedeni i opisani problem istraživanja određuje predmet istraživanja. U radu će se teorijski prezentirati važnost upravljanja fiskalnom politikom i financijskim sustavom, kao i veza između ta dva aspekta. Pregledom empirijskih studija, iznijet će se kompilacija rezultata istraživanja o utjecaju fiskalne politike na financijski sustav na primjeru RH. U empirijskom dijelu rada će se, uz osvrt na fiskalnu politiku, testirati postavljene hipoteze te donijeti zaključak o prirodi veze između fiskalne politike i financijskog sustava. Dakle, **predmet istraživanja predstavlja**

[10] Radošević, D. (2012): Fiscal Policy in Crisis: Rethinking Austerity, Zagreb International Review of Economics & Business, (15), 2
[11] Družić, G., Krtalić, S. (2006): Kakvu ulogu treba imati fiskalna politika u Republici Hrvatskoj?, Ekonomija, (13)

analiza postojeće pozicije fiskalne politike te ispitivanje funkcije fiskalne politike u poboljšanju financijskog sustava u Republici Hrvatskoj.

U skladu s problemom i predmetom istraživanja u nastavku će se definirati ciljevi, istraživačke hipoteze i doprinos istraživanja.

1.3. Ciljevi istraživanja

Nakon definiranih problema i predmeta istraživanja, postavit će se ciljevi istraživanja, a to su

- Definirati pojam financijskog sustava.
- Definirati pojam fiskalne politike.
- Objasniti teorijsku osnovu veze fiskalne politike i financijskog sustava
- Dati pregled dosadašnjih relevantnih istraživanja ove problematike u Republici Hrvatskoj
- Dati pregled kretanja fiskalne politike u Republici Hrvatskoj

Također, kao ciljevi se mogu istaknuti:

- Ispitati smjer utjecaja i intenzitet utjecaja fiskalne politike na financijski sustav.
- Usporediti dobivene rezultate istraživanja s rezultatima drugih provedenih istraživanja i s teorijskim postavkama.

1.4. Istraživačke hipoteze

Na temelju postavljenog problema i predmeta te definiranih ciljeva istraživanja postavit će se istraživačke hipoteze koje će se nakon provedenog istraživanja potvrditi ili opovrgnuti.

H1: Ekspanzivna fiskalna politika djeluje pozitivno na stabilnost financijskog sustava.

Za testiranje navedene hipoteze promatrati će se cjelokupni financijski sustav (u vrijeme depresije) kao zavisna varijabla u modelu višestruke regresije. Kao nezavisne varijable uzeti će se u obzir prihodi i rashodi opće konsolidirane države. S aspekta prihoda promatrati će se porez na dohodak, porez na dobit, PDV, trošarine te socijalni doprinosi. S aspekta rashoda promatrati će se plaće, dobra i usluge, subvencije, socijalne naknade te kapitalne investicije kao zbroj kapitalnih rashoda i nabave nefinancijske imovine. Svi potrebni podaci za testiranje navedene hipoteze prikupljeni su sa stranice Eurostat te stranice Ministarstva financija.

H2: Kontrakcijska fiskalna politika djeluje negativno na stabilnost financijskog sustava.

Za testiranje navedene hipoteze promatrati će se cjelokupni financijski sustav (u vrijeme inflacije) kao zavisna varijabla u modelu višestruke regresije. Kao nezavisne varijable uzeti će se u obzir prihodi i rashodi opće konsolidirane države. S aspekta prihoda promatrati će se porez na dohodak, porez na dobit, PDV, trošarine te socijalni doprinosi. S aspekta rashoda promatrati će se plaće, dobra i usluge, subvencije, socijalne naknade te kapitalne investicije kao zbroj kapitalnih rashoda i nabave nefinancijske imovine. Svi potrebni podaci za testiranje navedene hipoteze prikupljeni su sa stranice Eurostat te stranice Ministarstva financija.

1.5. Metode istraživanja

Nakon postavljenih hipoteza, pojasniti će se metode istraživanja koje će se koristiti u teorijskom i empirijskom dijelu rada. Teorijski dio rada se temelji na prikupljanju i analiziranju relevantne stručne i znanstvene literature. Ti podaci koristiti će se isključivo kao sekundarni podaci. U izradi teorijskog dijela koristiti će se slijedeće metode znanstveno-istraživačkog rada:[12]

- *metoda analize* – proces raščlanjivanja složenih misaonih cjelina na jednostavnije sastavne dijelove.
- *metoda sinteze* – proces objašnjavanja složenih misaonih cjelina pomoću jednostavnih misaonih tvorevina.
- *metoda klasifikacije* – način raščlanjivanja općeg pojma na posebne, tj. jednostavnije pojmove.
- *metoda eksplantacije* – način objašnjavanja osnovnih pojava te njihovih relacija.
- *metoda deskripcije* – postupak opisivanja činjenica, te empirijsko potvrđivanje njihovih odnosa.
- *metoda komparacije* – način uspoređivanja istih ili srodnih činjenica, tj. utvrđivanje njihove sličnosti, odnosno različitosti.
- *metoda kompilacije* – postupak preuzimanja tuđih rezultata znanstveno-istraživačkog rada, odnosno tuđih opažanja, stavova, zaključaka i spoznaja.

U okviru **empirijskog** dijela rada, za utvrđivanje utjecaja fiskalne politike na financijski sustav upotrijebiti će se višestruka regresijska analiza u Republici Hrvatskoj. Prikupljeni podaci biti će obrađeni uz pomoć statističkih softverskih programa, a rezultati prezentirani u obliku tablica, ispisa i grafova.

[12] Zelenika, R. (2000): Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog dijela, Ekonomski fakultet u Rijeci, Rijeka

1.6. Doprinos istraživanja

Ovaj rad doprinijeti će postojećoj literaturi o utjecaju fiskalne politike na financijski sustav. Doprinos ovog rada također se ogleda u sistematizaciji teorijskih aspekata i rezultata relevantnih istraživanja vezanih uz tematiku rada. Ovo se smatra vrlo važnim doprinosom s obzirom da se radi o području koje je slabo istraženo na području Republike Hrvatske. Također, doprinosi se mogu promatrati i s empirijskog aspekta gdje se u radu na temelju testiranja postavljene hipoteze utvrđuje utjecaj fiskalne politike na financijski sustav te tako doneseni zaključci mogu služiti kao smjernice za buduće analize razine fiskalne politike.

1.7. Sadržaj diplomskog rada

Diplomski rad podijeljen je u pet poglavlja. U uvodnom poglavlju definiran je problem i predmet istraživanja te ciljevi istraživanja. Zatim se postavljaju istraživačke hipoteze koje se testiraju u empirijskom dijelu rada te će se ovisno o dobivenim rezultatima, prihvatiti ili opovrgnuti. Slijedi pojašnjenje u radu korištenih metoda istraživanja. Naposljetku se navodi doprinos istraživanja i sažeti prikaz strukture rada.

Drugi dio rada objašnjava pojam i upravljanje fiskalnom politikom te financijskim sustavom. U ovom poglavlju prikazana su ograničenja i nedostaci fiskalne politike te mogućnosti fiskalne politike u RH. Također prikazane se funkcije financijskog sustava te je objašnjena financijska regulativa.

Treće poglavlje prikazuje pregled dosadašnjih istraživanja utjecaja fiskalne politike na financijski sustav u RH i svijetu.

Četvrto poglavlje namijenjeno je empirijskom dijelu rada u kojemu su detaljno statistički analizirani rezultati istraživanja. Na temelju iznijetih rezultata provesti će se testiranje hipoteze te će ista, sukladno dobivenim rezultatima, biti prihvaćena ili odbačena. Uz sve to prikazati će se i ograničenja ovog istraživanja te će biti prikazana odstupanja rezultata istraživanja od teorijskog dijela.

Peto poglavlje objedinjuje zaključna razmatranja teorijskog i istraživačkog dijela rada te sažeto prezentira odstupanja zaključnih razmatranja istraživačkog dijela od onog teorijskog. Također predlaže smjer u kojem bi bilo poželjno voditi daljnja istraživanja o utjecaju fiskalne politike na financijski sustav.

Na kraju diplomskog rada prikazati će se korištena literatura, detaljan pregled slika i tablica korištenih za potrebe istraživanja te sažetak na hrvatskom i engleskom jeziku koji će ukratko opisati predmet istraživanja te doprinose istog.

2. FISKALNA POLITIKA I FINANCIJSKI SUSTAV

2.1. Pojmovno određenje fiskalne politike

Fiskalna se politika može definirati kao svjesna promjena državnih prihoda i rashoda kojima je svrha ostvarivati makroekonomske ciljeve ekonomske politike, poput pune zaposlenosti, stabilnih cijena, zadovoljavajuće stope rasta gospodarstva i ostvarivati eksternu ravnotežu.[13]

Brojni teoretičari fiskalnu politiku poistovjećuju sa stabilizacijskom funkcijom fiskalnog sustava. Poznati autor iz područja fiskalne politike R. A. Musgrave ističe tri temeljne funkcije fiskalne politike:[14]

- alokacijska funkcija (financiranje ponude javnih dobara i usluga) – koja ima za cilj da namjenski i efikasno usmjeri raspoložive javne prihode na zadovoljavanje javnih potreba. Ostvaruje se, između ostalog, stimuliranjem investicijskih aktivnosti. Država to može ostvariti smanjenjem stopa poreza na dobit ostavljajući tako poduzeću veći dio za ulaganje. To se čini uvođenjem raznih poreznih olakšica ili poreznih oslobađanja,
- stabilizacijska funkcija (djelovanje fiskalne politike na razinu agregatne potražnje) – javlja se u trenucima kada je gospodarstvo izbačeno iz makroekonomske ravnoteže, a mjerama fiskalne politike se može stabilizirati. Ogleda se u djelovanju fiskalne politike na postizanje i očuvanje pune zaposlenosti, stabilnost cijena i uravnoteženost platne bilance zemlje (uvoza i izvoza). Ako je gospodarstvo u stanju deflatorne neravnoteže tada je uloga stabilizacijske fiskalne politike da potiče potražnju u gospodarstvu. To će se ostvarivati kroz brojna smanjenja u poreznoj raspodjeli osobne i investicijske potražnje i potrošnje. Ako je na djelu inflatorna neravnoteža, što znači da su likvidna novčana sredstva veća od realne ponude dobara i usluga, stabilizacijska fiskalna politika sastojat će se u naporima da se preko odgovarajućih poreza zahvati jedan dio viška potražnje,
- redistribucijska funkcija (preraspodjela nacionalnog dohotka) – ima za cilj da efikasno raspodijeli raspoloživa sredstva između pojedinih javnih institucija i političko teritorijalnih cjelina jedne države, te između skupina stanovništva s različitim dohocima.

[13] Babić, M. (1998): Makroekonomija, Zagreb, Mate, str. 87.
[14] Alijagić, M. (2015): Financiranje javne uprave, recenzirana skripta, Gospić, Veleučilište Nikola Tesla, str. 271-272.

Ovu funkciju, fiskalna politika ostvaruje vršeći preraspodjelu nacionalnog dohotka između različitih društvenih slojeva.

Razlikuju se dva temeljna učinka fiskalne politike:[15]

- ekspanzivni - ekspanzivna fiskalna politika najčešće se koristi onda kada država misli da se gospodarstvo ne razvija dovoljno brzo ili je nezaposlenost previsoka. Primjerice, država povećava broj zaposlenih, mirovine, invalidnine kao i razna socijalna davanja, zatim investicijsku aktivnost, broj i vrste raznih poreznih i drugih oslobođenja i olakšica. Na taj način, smanjuje se porezno opterećenje kao i opterećenje pri plaćanju carina. Time će se povećati ekonomska i kupovna snaga, a rezultat koji iz toga proizlazi jest veća zaposlenost i ekonomski rast.
- restriktivni - restriktivna fiskalna politika koristi se kada je prisutna visoka inflacija jer smanjuje količinu raspoloživog novca u gospodarstvu za nove kupovine, te tako smanjujući potrošnju (odnosno potražnju) istovremeno vrši pritisak na cijene. Prvenstveno je usmjerena na smanjenje prihoda i rashoda javnog sektora.

Primjenom instrumenata fiskalne politike, kao što su progresivne porezne stope, razna oslobođenja i olakšice kod direktnih poreza, diferenciranim oporezivanjem pojedinih dijelova dohotka i tako dalje, može se utjecati i na redistribuciju dohotka; razlike u visini dohotka mogu se umanjiti što bi dovelo do uspostavljanja društveno prihvatljivijih razlika među pojedincima u društvu. Drugim riječima, oni čija je ekonomska snaga veća, snosit će i postotno veći teret. Nadalje, mjerama fiskalne politike može se postići i redistribucija imovine, a može se djelovati i na regionalni razvoj.[16]

[15] Roller, D. (2003): Fiskalna politika u turizmu, Zagreb, Narodne novine, str. 130.
[16] Crkvenac, M. (1997): Ekonomska politika, Zagreb, Informator

2.2. Ograničenja i nedostaci fiskalne politike u RH

Stabilizacijskim programom iz listopada godine 1993. stvoreni su uvjeti za razvitak gospodarstva i za provedbu tranzicijskoga procesa. Reforma poreznoga sustava započela je godine 1994., kada su doneseni Zakon o porezu na dohodak i Zakon o porezu na dobit i uvedene su trošarine kao indirektni porezi. Cilj je reforme bilo stvaranje modernoga tržišno usmjerenoga poreznog sustava, u skladu s preporukama međunarodnih institucija, a zasnovanoga na načelima neutralnosti, pravednosti, progresivnosti, široke porezne osnovice, potrošnje kao glavne osnovice oporezivanja i povećavanja javnih prihoda. Godine 1996. uvedena je nova carinska tarifa, a 01. siječnja 1998. uveden je PDV (porez na dodanu vrijednost), čime je u najvećoj mjeri završena porezna reforma. PDV je samo nakratko povećao cijene, ali se koristi od njegovoga uvođenja očituju u znatno većim prihodima koji su rezultat povećanja porezne discipline uzrokovane ugrađenim samo kontrolnim mehanizmom. Time je hrvatski porezni sustav postao kompatibilan s poreznim sustavima razvijenih zemalja. Zajedno s procesom porezne reforme odvijao se i proces povećanja učinkovitosti trošenja javnih prihoda, pa je sukladno s tim stvoren sustav državne riznice (početak rada bio je u godini 2001.). Osim toga, bitno je spomenuti da je to razdoblje stvaranja hrvatske neovisnosti koje je zahtijevalo financiranje obrane, obnove, skrbi za prognanike, izbjeglice i ratne stradalnike, izgradnju infrastrukture itd. Osim toga, Republika Hrvatska u tome je razdoblju preuzela teret otplate dijela duga bivše države. U godini 1998. ukinuti su doprinosi za dječji doplatak i vodoprivredni doprinosi, koje je preuzeo državni proračun. Time je otpočet proces snižavanja troška rada. Predstojala je još i reforma mirovinskog i zdravstvenog sustava osiguranja, a ona je zahtijevala dodatno opterećenje proračuna. U tijeku godine 1999. značajno je pogoršana likvidnost hrvatskoga gospodarstva, a to je nastalo kao rezultat međusobnih dugovanja i neplaćanja između gospodarskih sektora. Toj je nelikvidnosti pridonijelo i neuredno servisiranje obveza države. U narednom se razdoblju pristupilo rješavanju toga problema odgovarajućom fiskalnom politikom, tj. urednim podmirivanjem obveza države, čime se nastojalo barem u nekoj mjeri riješiti problem nelikvidnosti i dati poticaj gospodarstvu. U godini 2000. smanjuje se porezno opterećenje, a to se vidi u smanjenju udjela proračunskih prihoda u BDP. U skladu s time, smanjen je i udio proračunskih rashoda. Zatim je povećan neoporezivi dio dohotka, čime je povećana neto plaća i uvedena je treća stopa poreza na dohodak od 15%. Izmijenjen je sustav poreza na dobit i dohodak, čime je stopa poreza na dobit smanjena

sa 35% na 25% i uveden je niz poticajnih mjera za investitore. Da bi se nastavilo smanjenje nelikvidnosti gospodarstva, država je pristupila rješavanju dospjelih, a neplaćenih, obveza proračunskih korisnika i izvanproračunskih fondova. U narednom je razdoblju fiskalni deficit i dalje povećavan, što otežava efikasno vođenje fiskalne politike. Takva kretanja zahtijevaju bolju kontrolu javne potrošnje i bolje upravljanje javnim dugom, što u konačnici ima za cilj zadovoljiti osnovne fiskalne kriterije za ulazak u Europsku uniju. U godini 2004., radi veće transparentnosti i boljega upravljanja proračunom, u proračun su uvršteni svi rashodi Hrvatskih autocesta i Hrvatskih željeznica, vraćena su socijalna prava rodiljama, braniteljima i umirovljenicima. Dodatno zaduženje države ostvareno je na domaćem tržištu, čime se pridonosi smanjenju rasta vanjskoga duga. U istoj je godini Republika Hrvatska dobila pozitivno mišljenje Europske komisije i postala je kandidat za ulazak u Europsku uniju. Jasno je da slijedi razdoblje prilagodbe hrvatskoga gospodarstva i da je u tu svrhu potrebno provesti još niz reformi koje uključuju i fiskalnu politiku.

Spomenimo da među tekućim problemima i dalje postoji visok proračunski deficit i rastući javni dug, koji ne dopuštaju efikasno vođenje fiskalne politike.

Da bi se postigla potrebna djelotvornost i da bi se zaustavio rast proračunskoga deficita, potrebno je nastaviti s daljim zaustavljanjem rasta plaća u državnim službama1 , nastaviti sa provedbom reforme mirovinskoga sustava, reforme zdravstvenoga sustava, vratiti ostatak neisplaćenih dugova gospodarstvu, dodatno smanjiti porezno opterećenje plaća, započeti fiskalnu decentralizaciju, poticati rast i razvijanje gospodarstva povećanjem zapošljavanja i proizvodnje, što bi oslobodilo dio proračuna smanjenjem socijalnih izdataka i povećalo porezne prihode, a rast BDP, uz kontrolirane rashode, vodio bi smanjenju udjela državne potrošnje i ostali niz mjera. Zbog iznimne važnosti za analizu, u nastavku ćemo se posebno osvrnuti na proračun Republike Hrvatske.[17]

Ograničenja fiskalne politike u Hrvatskoj su brojna. Ona se ogledaju kroz (ne)koordinaciju fiskalne s monetarnom politikom, kontinuirano loše proračunsko planiranje i nepovoljne projekcije gospodarskog rasta, trendove u kretanju javnih prihoda, problem postojeće visine i

[17] Benazić, M. (2006): Fiskalna politika i gospodarska aktivnost u Republici Hrvatskoj: model kointegracije Ekonomski pregled

strukture javnih rashoda te problem financiranja deficita i nepostojećeg sustava upravljanja javnim dugom.[18]

U Hrvatskoj je prisutna (ne)koordinacija fiskalne i monetarne politike. Naime, u posljednjih 20-tak godina dogodile su se anomalije koje su onemogućile značajniji doprinos monetarne politike ukupnoj ekonomskoj politici (valutna klauzula, neslužbena dolarizacija/ euroizacija, nepovjerenje u domaću valutu itd.). Bankarski sektor je u velikoj mjeri prodan strancima, a zbog slabe domaće likvidnosti i nastojanja središnje banke da kontrolira novčanu masu, domaće banke su potražile inozemne izvore sredstava te je središnja banka ostala kao „posljednje utočište".

Negativni trendovi rasta vanjskog duga i deficita bilance plaćanja postajali su sve veći problem, a središnja banka je relativno kasno poduzela mjere za usporavanje vanjskog zaduživanja banaka. Središnja banka je kroz monetarnu politiku uspjela neutralizirati negativan utjecaj vanjskih šokova, jednim dijelom je uspjela spriječiti državu u istiskivanju realnog sektora s tržišta kredita, međutim sve je to bilo nedovoljno da se preokrenu ekonomski trendovi.[19]

Budući da su diskrecijske mjere fiskalne politike u domeni političkog procesa donošenja odluka, pravovremeno djelovanje fiskalne politike, bez obzira na moguća ekonomska ograničenja, često se svodi na domenu „magije", dok je monetarna politika ostala u domeni „znanosti". Zbog navedenih ograničenja postojeća interakcija se svodi na primarno prilagođavanje fiskalne politike monetarnoj politici, iako bi po logici problema u uvjetima krize trebalo biti obrnuto.[20]

Jedno od ograničenja fiskalne politike u Hrvatskoj je i kontinuirano loše proračunsko planiranje i nepovoljne projekcije gospodarskog rasta. Naime, Hrvatska je u razdoblju od 1995. do 2014. godine gotovo svake godine imala minimalno jedan rebalans državnog proračuna, u pojedinim godinama i dva (2013. godina), dok su 1996., 1997. i 2011. bile godine kada nije bilo rebalansa državnog proračuna. Može se zaključiti da se radi o lošem proračunskom planiranju, a što onda utječe i da se srednjoročne projekcije fiskalne politike uglavnom ne ostvaruju.

[18] Šimović, H., Ćorić, T., Deskar-Škrbić, M. (2014): Mogućnosti i ograničenja fiskalne politike u Hrvatskoj, Ekonomski pregled, 65 (6), str. 541.-575.
[19] Šimović, H., Ćorić, T., Deskar-Škrbić, M. (2014): Mogućnosti i ograničenja fiskalne politike u Hrvatskoj, Ekonomski pregled, 65 (6), str. 541.-575.
[20] Ibidem

Politika deficitarnog financiranje pretežno tekuće potrošnje posljednjih 15 godina utjecala je na kumuliranje visoke razine javnog duga. Izuzev 1998. godine, Hrvatska je od svoje samostalnosti svake godine imala deficit proračuna opće države. U kriznim godinama dolazi do značajnog smanjivanja prihoda, a rashodi se uopće nisu smanjivali. Sve to utječe na eksploziju proračunskog deficita, neovisno o metodologiji njegova izračuna.

U Hrvatskoj, na žalost, još uvijek ne postoji sustav upravljanja javnim dugom i gotovo svako Svake godine dospijevaju ogromne obveze otplate dugoročnih dugova, a već je razvidna potreba refinanciranja postojećih dugova. Uvjeti pod kojima bi se mogli refinancirati dospjeli dugovi su za Hrvatsku, na žalost, sve lošiji zbog činjenice da je u posljednjim godinama smanjen kreditni rejting Hrvatske a prognoze za servisiranje dugova nisu obećavajuće.[21]

2.3. Mogućnosti fiskalne politike u RH

Bez obzira na sve navedeno, u Hrvatskoj postoje i određene mogućnosti fiskalne politike. One se promatraju u kontekstu postojećeg polito-ekonomskog okvira (donošenje diskrecijskih mjera fiskalne politike od strane Vlade) te makroekonomskog modela u Hrvatskoj (uloga HNB-a i ciljevi monetarne politike ostaju nepromijenjeni). Mogućnosti djelovanja ogledaju se prije svega kroz promjenu strukture javnih rashoda te davanju naglaska na onim rashodima koji imaju najveće multiplikativne učinke na rast BDP-a u Hrvatskoj.

Fiskalna konsolidacija se također često spominje i zagovara u Hrvatskoj kao jedina preostala mjera, međutim navedena mjera se može provesti jedino uz nepopularne političke poteze na strani rezanja rashoda (plaće i mirovine) i dodatnog povećanja porezne presije. Ostvarivanje ciljeva fiskalne konsolidacije u kratkom roku, bez prethodno učinjenih priprema (strukturne reforme), izaziva određene rizike i prijeti daljnjim produbljivanjem krize.[22]

U Republici Hrvatskoj, unatoč nedavnim poboljšanjima, i dalje je nepotpuna korelacija između višegodišnjeg proračunskog okvira i godišnjih proračuna. Višegodišnje proračunsko planiranje odnosi se na ciljeve za deficit i rashode. Zakonom o proračunu, koji je izmijenjen 2015.,

[21] Šimović, H., Ćorić, T., Deskar-Škrbić, M. (2014): Mogućnosti i ograničenja fiskalne politike u Hrvatskoj, Ekonomski pregled, 65 (6), str. 541.-575.
[22] Šimović, H., Ćorić, T., Deskar-Škrbić, M. (2014): Mogućnosti i ograničenja fiskalne politike u Hrvatskoj, Ekonomski pregled, 65 (6), str. 541.-575.

propisano je da Sabor ili predstavničko tijelo lokalne vlasti ne mogu usvojiti proračun za slijedeću godinu s planiranim deficitom koji je veći od deficita koji je za tu istu godinu predviđen u trenutku donošenja prošlogodišnjeg proračuna. Međutim, zakonodavstvo nije predvidjelo mehanizam prilagodbe za situacije u kojima bi njegova primjena bila iznimno skupa, odnosno u razdobljima iznenadnog pada gospodarske aktivnosti. Također, čini se da ne postoji korelacija između više godišnjih ograničenja rashoda i proračunski utvrđenih rashoda za slijedeću godinu.[23]

Mogućnosti fiskalne politike i mjere koje bi Hrvatska mogla provesti su:[24]

1. zadržati postojeću razinu javne potrošnje, uz promjenu strukture, te orijentacija na produktivne javne rashode s najvećim multiplikativnim učincima (kapitalni i investicijski rashodi),
2. postepena fiskalna prilagodba –uspostaviti sustav upravljanja javnim dugom i proračunsko planiranje,
3. osigurati dugoročnu kredibilnost fiskalne politike–uz čak mogući potencijalni aranžman s MMF-om koji bi osigurao provedbu reformi,
4. usmjeriti karakter i intenzitet fiskalne politike na kretanje strukturnog salda (deficita), a ne ukupnog fiskalnog salda čime bi se doprinijelo jačanju fiskalne pozicije i osiguralo zaštitu od vanjskih šokova,
5. provoditi dobro utemeljene, raspravljene, najavljene i kroz zakon utemeljene porezne reforme.

[23] Europa, http://ec,europa.eu (20.05.2019.)
[24] Europa, http://ec,europa.eu (20.05.2019.)

2.4. Pojmovno određenje financijskog sustava

Financijski sustav neke zemlje, nositelj je njenog rasta i razvoja. Za financijski sustav može se reći da predstavlja „žilu kucavicu“ svakog nacionalnog gospodarstva. S obzirom na njegovu važnost, to je i jedan od najjače reguliranih sektora gospodarstva.

Promatrajući financijski sustav može se primijetiti njegova uska povezanost s ekonomskim i političkim sustavom, te reći da je financijski sustav neke zemlje determiniran razvojem ova dva sustava, kako i nekim drugim čimbenicima. Isto tako postoji uska veza između financijskog i realnog sektora. Promjene u financijskom sektoru utječu na događanja u realnom sektoru, i obrnuto. U nastavku rada prikazati će se struktura financijskog sustava s posebnim naglaskom na RH.

Strukturu financijskog sustava sačinjavaju: financijska tržišta, financijske institucije, financijski tokovi, financijski instrumenti, te ako promatramo u širem smislu i pravila.

1. Financijske institucije su zapravo financijski posrednici koji vrše prijenos sredstava od štedno suficitnih prema štedno deficitnim jedinicama gospodarstva. Na strani štedno suficitnih jedinica gospodarstva prema teoriji javlja se sektor stanovništva, dok se na strani deficita javljaju poduzeća kojima je potreban novac za investiranje i razvoj, što utječe i na razvoj samog gospodarstva u vidu povećanja BDP-a, zaposlenosti i sl. Financijske institucije nastale su kako bi se alokacija sredstava obavila na što učinkovitiji način, jer bez njihova posredovanja subjekti s viškom ili manjkom novčanih sredstava teže bi se povezali, postojalo bi veće nepovjerenje među njima, veći troškovi i sl. Postojanjem financijskih institucija smanjuju se te tržišne nesavršenosti u vidu asimetrije informacija i transakcijskih troškova. Jedna od bitnih karakteristika financijskih institucija je i ta da je njihov rad strogo kontroliran i uređen odgovarajućim zakonima, što osigurava povjerenje sudionika financijskih transfera, posebice ovih s viškom novčanih sredstava. Osim ove glavne uloge, prijenosa i optimalne alokacije novčanih sredstava financijske institucije pružaju i brojne druge usluge poput usluga plaćanja, usluga osiguranja, depozitne usluge, investicijske usluge. Tokovi prijenosa novčanih fondova koji se ostvaruju preko banaka i drugih financijskih institucija i evidentiraju se u njihovim bilancama predstavljaju bilančno posredništvo. Obavljajući ove transakcije

banke plaćaju i naplaćuju kamate. Kada pak, banke i druge financijske institucije pružaju usluge koje emitentima vrijednosnica olakšavaju pronalaženje kupaca njihovih vrijednosnica, riječ je o tržišnom posredništvu, za koje posrednik naplaćuje naknadu. Financijske institucije razlikuju se i s obzirom na mogućnost stvaranja novca, pa tako razlikujemo banke u ulozi novčanih institucija i nenovčane institucije koje emitiraju nenovčane financijske instrumente. Najznačajnije nenovčane institucije su institucionalni investitori (osiguravajuća društva, mirovinski fondovi i investicijski fondovi).[25]

2. Financijska tržišta jesu tržišta na kojima se izvršava razmjena financijskih instrumenata za novac. Važna su u kanaliziranju sredstava od onih koji ih ne mogu upotrijebiti za produktivne svrhe prema onima koji to mogu, čime se podiže ekonomska efikasnost. Važno je reći da postoji nekoliko klasifikacija financijskih tržišta, ali kao najvažniju možemo uzeti u obzir podjelu na tržište kapitala, tržište novca i devizno tržište. Tržište kapitala obuhvaća trgovanje dugoročnim kreditima i vrijednosnim papirima, od kojih najvažniji segment predstavljaju dionice i obveznice. Na novčanom tržištu trguje se bilateralno - kratkoročnim kreditima i multilateralno- dugoročnim vrijednosnim papirima. Na deviznom tržištu trguje se devizama, a trgovina se vrši po određenim pravilima.[26]

3. Financijski tijekovi predstavljaju zapravo financijske transakcije koje mogu biti inicijalne ili sekundarne. Inicijalni tijekovi odnose se na emisiju novih financijskih instrumenata, dok sekundarni predstavljaju svaku sljedeću transakciju s tim instrumentom.[27]

4. Financijski instrumenti ili financijski naslovi predstavljaju razne oblike financijske imovine ili aktive. Oni su dokaz duga odnosno potraživanja ili sudjelovanja u vlasništvu. Financijske instrumente emitiraju emitenti ili izdavatelji. S obzirom na emitente dijele se na primarne i indirektne financijske instrumente. Primarne financijske instrumente emitiraju deficitni nefinancijski subjekti sa ciljem ostvarivanja izvora financiranja. Indirektne instrumente emitiraju financijske institucije koje njihovom emisijom ostvaruju

[25] Ćurak, M. (2017): Bankarstvo i osiguranje: Uvod u bankovno poslovanje i struktura bilance banaka, Materijali s predavanja
[26] Ćurak, M. (2017): Bankarstvo i osiguranje: Uvod u bankovno poslovanje i struktura bilance banaka, Materijali s predavanja
[27] Ćurak, M. (2017): Bankarstvo i osiguranje: Uvod u bankovno poslovanje i struktura bilance banaka, Materijali s predavanja

sredstva za otkupe primarnih instrumenta. S obzirom na pravo koje proizlazi iz instrumenata, dijele se na instrumente koji imatelju pružaju pravo potraživanja i one koji daju pravo vlasništva. Dijelom instrumenata se trguje na financijskim tržištima. Također, instrumenti se mogu podijeliti s obzirom na prenosivost, na prenosive i neprenosive. Prema karakteru prinosa razlikujemo financijske instrumente s fiksnim i varijabilnim prinosom. S obzirom na rok dospijeća financijski instrumenti se dijele na kratkoročne i dugoročne instrumente.[28]

5. Pravila također spadaju u strukturu financijskog sustava, ako je promatramo u širem smislu, kao što je već spomenuto u prethodnim dijelovima rada. Financijski sustav je jedan od najjače reguliranih sektora gospodarstva. Ciljevi regulacije financijskog sustava jesu: povećanje informiranosti ulagača (zaštita ulagača), osiguranje stabilnosti financijskog sustava, sprječavanje anti konkurentskog ponašanja, povećanje kontrole provođenja monetarne politike.[29]

2.5. Funkcije financijskog sustava

Financijski sustavi razvijenih zemalja u novije vrijeme obogaćeni su, dakle, pojavom i razvojem novih tipova financijskih posrednika od kojih se poseban značaj pridaje upravo mirovinskim fondovima. Ove relativno mlade financijske organizacije ostavile su dubok trag na tim financijskim tržištima i danas čine njihov nezaobilazan sastavni dio. Razvoj ovih institucija pozitivno je utjecao na razvoj gospodarstva i financijskoga sustava u razvijenim zemljama što se, kao najbitnije, očitovalo u porastu razine institucionalne štednje, u porastu broja alternativa za pribavljanje izvora financijskih sredstava poduzeća, u jačanju konkurencije među financijskim institucijama, u intenzivnu razvoju financijskih inovacija, u produbljivanju i razvoju tržišta kapitala, napose tržišta korporativnih akcija i obveznica, itd. Financijski sustav jedne zemlje u znatnoj je mjeri određen strukturom nacionalnog gospodarstva i mijenjan ekonomskom politikom.

[28] Ćurak, M. (2017): Bankarstvo i osiguranje: Uvod u bankovno poslovanje i struktura bilance banaka, Materijali s predavanja
[29] Ćurak, M. (2017): Bankarstvo i osiguranje: Uvod u bankovno poslovanje i struktura bilance banaka, Materijali s predavanja

U financijskom sustavu možemo razlikovati tri različita područja:

- financijske institucije (monetarne i nemonetarne)
- područje ponude i potražnje (javljaju se sektori koji mogu biti suficitarni i deficitarni)
- novčano potraživanje.

Temeljna su dva zadatka financijskoga sustava:

1. mobilizirati sva novčana sredstva koja mogu poslužiti kao zajam i prenijeti ih – transferirati – od štediša onima koji ih trebaju za potrošnju ili investiranje
2. raspoloživ novčani kapital usmjeriti u one pothvate koji su profitabilni i ekonomski opravdani.

Uz formiranje dovoljnog kapitala i njegovu uspješnu alokaciju, financijski sustav ima i sljedeće funkcije:

1. štednu funkciju - transfer štednje iz suficitarnih sektora u deficitarne sektore
2. platežnu funkciju - osigurati dovoljan broj uslužnih mjesta i bankovnih institucija
3. gospodarsko-političku funkciju - podupirati temeljne strateške ciljeve gospodarske politike i mora biti u funkciji ostvarenju pune zaposlenosti
4. funkciju čuvanja kupovne moći domicilne valute (što je temeljni cilj središnje banke)
5. kreditnu funkcija - omogućiti dostupnost financijskih sredstava svakom gospodarskom subjektu
6. funkciju sigurnosti i likvidnosti - omogućiti brzo pretvaranje vrijednosnih papira u novac
7. olakšati trgovinu robom i uslugama.

Model financijskog sustava svake zemlje obuhvaća nositelje ponude i potražnje, financijske instrumente – potraživanja, financijske institucije i financijske optjecaje koji integrirani u financijskim tržištima omogućavaju usmjeravanje novčanih viškova na ona mjesta proizvodnje i prometa gdje su oni potrebni i koji mogu ispuniti vladajuće tržišne uvjete.[30]

2.6. Ekonomija i financijski sustav

[30] Grizelj, S. (2016): Utjecaj financijskog sustava na gospodarski rast, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet Split

Financijski sustav sastavni je dio ekonomskoga sustava jedne zemlje. Financijski sustav, kako je u dosadašnjem dijelu teksta već rečeno, predstavlja ključni dio kojim se omogućuje alokacija financijskih sredstava od onih koji imaju višak prema onima koji imaju potrebu iz različitih razloga, a najviše iz investicijskih razloga. Dakako, financijski sustavi zemalja različiti su i strukturno i prema razini razvijenosti. Danas je općenito nezamislivo djelovanje u jednoj ekonomiji bez financijskoga sustava.

Financijske se discipline mogu podijeliti:

- na poslovne financije
- na osobne financije
- na nacionalne financijske institucije i tržišta
- na monetarne financije
- na javne financije
- na međunarodne financijske institucije i tržišta.

Model financijskoga sustava jedne zemlje u znatnoj je mjeri određen strukturom nacionalnog gospodarstva te mijenjan ekonomskom politikom.

Financijski sektor sastoji se od depozitnih institucija, tržišta deviza, tržišta kapitala i tržišta novca. Imovina na početku razdoblja predstavlja bilancu stanja dotičnog gospodarstva na početku razdoblja dok imovina na kraju razdoblja predstavlja bilancu stanja dotičnog gospodarstva na kraju razdoblja. Između dviju bilanci stanja imamo bilancu uspjeha dotičnog razdoblja što za jedno nacionalno gospodarstvo predstavlja veličinu nacionalnog dohotka. Ekonomisti se slažu s tim da između razvitka financijskog sustava i gospodarstva, odnosno gospodarskog rasta postoji uska povezanost. Sudionici u jednom modelu gospodarstva vode se po principu salda, što znači da se ne identificira promet promatrana sektora u promatranoj aktivnosti (uvođenje prometa u model tehničko je pitanje).

Realni i financijski procesi odvijaju se na temelju uzajamnosti i povezanosti svih sektora i svih oblika aktivnosti. Tijek, odnosno proces reprodukcije određuje uzajamnost svih sektora pri čemu financijski sektor služi kao medijator i ima funkciju /ulogu „učinkovitijeg odvijanja“ samog procesa reprodukcije. Tijekovi imaju svoj odraz na povećanje, odnosno smanjenje imovine

sljedećeg razdoblja jednako kao i na visinu obveza vlasnika imovine „prebačene“ na buduće razdoblje. Prema tome, sadašnjost predstavlja tijek procesa reprodukcije, prošlost predstavlja imovinu pojedinog sektora u prethodnom razdoblju (t-1), budućnost predstavlja (t) početno stanje imovine za sljedeće razdoblje uključujući i obveze koje su preuzete iz prošlosti korigirane za povećanje, odnosno smanjenje obveza u sadašnjosti. I tako iz jedne „sadašnjosti“ u drugu „sadašnjost“ (bilancu uspjeha).

Ono što se može konstatirati za promatrane zemlje jest da imaju izrazito razvijen bankarski sektor i relativno slabo razvijeno tržište kapitala (ako se izuzmu Njemačka i Austrija). Zbog nasljeđa socijalističkog ekonomskog obrazovnog i traumatičnog iskustva „pretvorbe“ uglavnom se tržište kapitala promatra kao mjesto za spekulaciju i zaradu malobrojnih. Iz vida je izgubljena činjenica da su se manipulacije u pretvorbi događale upravo zato što burze nisu funkcionirale i što prethodno nisu doneseni zakoni (i osigurana njihova provedba) koji bi zaštitili investitore. Također, iz vida je izgubljena i važna funkcija nebankarskog posrednika i tržišna alokacija kapitala. Dakle, može se reći da je uveden kapitalizam i pritom je zaboravljen njegov najvažniji sastavni dio.

Razvijeno tržište kapitala i nebankarski financijski posrednici mogu pozitivno utjecati na razvoj jednog gospodarstva i to na nekoliko načina.

Prvo, u nedostatku razvijenog tržišta kapitala, srednje i velike tvrtke nailaze na ograničenje rasta kapitala. Pretjerano oslanjanje na dug može učiniti te tvrtke ranjivima, a posebno na krize.

Drugo, kad imamo nerazvijeno tržište kapitala, ograničena je i mogućnost šireg sloja investitora. Sve to može imati negativne posljedice na raspodjelu dohotka.

Treće, nerazvijeno i nelikvidno tržište kapitala na strani ponude ne može odgovoriti potrebama potražnje koja raste zbog razvoja mirovinskih i investicijskih fondova zbog čega može doći do nepotrebna odljeva kapitala (npr. do ulaganja u inozemstvo).

Četvrto, ako tržište kapitala nije razvijeno, tada ne postoji temeljni društveni mehanizam koji potiče optimalnu diverzifikaciju i preuzimanje rizika.

Ekonomisti se slažu kako između razvoja financijskoga sustava i gospodarstva jedne zemlje postoji uska povezanost, a posebno s gospodarskim rastom, no slaganje prestaje kada se postavi pitanje o naravi, smjeru i intenzitetu te veze.

Važno je istaknuti da poslovi što ih obavljaju banke i nebankarske financijske institucije nisu identične. Ako je tomu tako, onda banke i nebankarske financijske institucije te tržišta nisu konkurenti, nego komplementari. Upravo je zbog toga potrebno dodatno djelovati na razvoj kako bankarskog tako i nebankarskog sektora jedne ekonomije.[31]

2.7. Financijska regulacija

Regulacija suvremenih financijskih sustava razvija se u tri osnovna smjera:

1. korporativno upravljanje - regulacija i nadzor koji vrši samo poduzeće;
2. samoregulacija - regulacija i nadzor financijskih tržišta i institucija koji definira i provodi pojedina financijska institucija ili neka od asocijacija;
3. direktna državna regulacija – regulacija i nadzor financijskog sustava definiran državnim zakonodavnim okvirom koji provodi javno regulacijsko tijelo.

Korporativno upravljanje mora zaštititi prava dioničara i vjerovnika, odnosno osigurati visoke standarde objavljivanja i kvalitete informacija, promovirajući kvalitetno upravljanje od strane institucijskih investitora.[32]

Samoregulacija dolazi do izražaja kod tržišta kapitala. Samo regulatorna organizacija ima zadatak identificirati i sankcionirati neprihvatljiva ponašanja u aktivnostima sudionika koja se odnose, primjerice, na manipulacije tržištem ili trgovanje povlaštenim informacijama.

Na nacionalnom nivou institucija zadužena za regulaciju i nadzor od izravne je važnosti za osiguranje sistemske stabilnosti. Tradicionalni pristup održavanju financijske stabilnosti podrazumijevao je postojanje većeg broja nezavisnih nadzornih institucija odgovornih za različite financijske sektore.

[31] Grizelj, S. (2016): Utjecaj financijskog sustava na gospodarski rast, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet Split
[32] Claessens, S., Djankov, S., Klingebiel, D. (2000): Stock Markets in Transition Economies, Financial Sector Discussion Paper 5, The World Bank

U literaturi su poznata različita infrastrukturna rješenja supervizije prema stupnju rastuće integriranosti:

1. Solo ili sektorski nadzor – različite institucije odgovorne su za superviziju banaka, osiguravajućih društava i tržišta kapitala;
2. Twin peaks model ili organizacija supervizije po ciljevima – dvostruki model regulacije koji umjesto monopola jednog regulatornog tijela stvara svojevrsni regulatorni duopol. Uključuje formiranje dviju agencija čija je odgovornost alocirana temeljem supervizorskih ciljeva. Središnja banka izravno je odgovorna za sistemsku stabilnost financijskog sustava i ima ulogu posljednjeg utočišta. S druge strane, poslovna regulacija (engl. Conduct of business; product regulation) povjerena je instituciji koja je odgovorna za osiguranje mjera za zaštitu investitora, očuvanje tržišnog integriteta, unapređenje kompetitivnosti i kvalitete informacija za tržišne sudionike.
3. Model jedinstvenog regulatora – supervizija cjelokupnog financijskog sustava u ingerenciji je jedne institucije koja uključuje funkcije kontrole i zaštite investitora. Zadaće jedinstvene regulatorne agencije može obavljati novoformirana institucija ili se navedeni kompleksni zadaci mogu povjeriti nacionalnoj središnjoj banci.

Objedinjavanje nadzornih struktura ipak nije jedini način prilagođavanja postojećih regulatornih struktura suvremenim izazovima. Postoje i posredna rješenja, nazvana "solo-plus" nadzor. Navedena metoda podrazumijeva osnivanje institucije ili tijela za unapređenje suradnje među regulatornim agencijama. Ona usklađuje pravila i propise, koordinira korektivne mjere i olakšava upravljanje krizom.

Freytag i Masciandro[33] ističu da je nacionalni izbor stupnja koncentracije supervizorskih institucija inverzno koreliran s ulogom centralne banke u superviziji (tzv. fragmentacijski efekt centralne banke). U slučaju jake involviranosti i dobre reputacije centralne banke u sustavu supervizije neće biti izražena tendencija za povećanjem stupnja koncentracije supervizorskih struktura. Obrnuto, opadajuća reputacija centralne banke uslijed nestabilnosti bankovnih sustava, pozitivno će utjecati na formiranje jedinstvenog nacionalnog supervizora, unatoč njenom značajnom utjecaju u procesu nadzora i regulacije.

[33] Freytag, A., Masciandro, D. (2005): Financial Supervision Fragmentation and Central Bank Independence: TheTwo Sides of the Same Coin?, University of Lecce Economics

3. PREGLED DOSADAŠNJIH ISTRAŽIVANJA

3.1. Pregled dosadašnjih istraživanja utjecaja fiskalne politike na financijski sustav u RH

U Hrvatskoj postoji relativno velik broj radova vezanih uz fiskalnu politiku. Stvaranjem određenih preduvjeta (izgradnja bazi podataka, duljina vremenskih serija itd.), posljednjih godina intenzivirao se broj ali i kvaliteta istraživanja. Dio koji slijedi predstavlja pregled literature, s naglaskom na provedena empirijska istraživanjima.

Prvu skupinu čine radovi koji prema različitim metodologijama istražuju učinke djelovanja fiskalne politike. Najbrojniji su radovi koji koriste VAR (ili VEC) metodologiju (uključujući i SVAR). Iako postoje određene razlike u rezultatima istraživanja, svi radovi ukazuju na određene pozivne mogućnosti djelovanja fiskalne politike na ekonomski rast. Uglavnom se javni rashodi ističu kao ključni instrument fiskalne politike koji ima pozitivan učinak na gospodarski rast, i to uglavnom u kratkom roku. Slično vrijedi i za poreze, pri čemu je njihov utjecaj na ekonomski rast pretežno negativan.[34] Nadalje, Tkalec i Vizek[35] primjenom višestruke regresijske analize pokazuju da državna potrošnja ima signifikantan učinak na prerađivačku industriju u Hrvatskoj, pogotovo na sektore s niskom razinom tehnologije.

Na sličan zaključak vezano uz smjer djelovanja ukupnih prihoda i rashoda upućuju i radovi koji se dominantno bave strukturom javnih prihoda i rashoda. Sever VAR analizom utvrdili su da su kapitalni rashodi ti koji i u dugom i u kratkom roku imaju pozitivan učinak na gospodarski rast, dok su rashodi za dobra i usluge te subvencije značajni tek u kratkom roku. Tekući rashodi i rashodi za plaće nemaju pozitivan učinak na BDP.[36] Slične zaključke iznosi i Dalić koja primjenom panel analize ukazuje na pozitivno djelovanje produktivnih rashoda (uglavnom investicijski rashodi), odnosno negativno djelovanje neproduktivnih rashoda (tekući rashodi) na ekonomski rast u novim zemljama članicama EU pa tako i Hrvatskoj. Analiza uključuje i utjecaj poreza, pri čemu se posebno naglašava da financiranje povećanja produktivnih rashoda povećanjem poreza (bilo distorzivnih ili nedistorzivnih) može imati negativne posljedice za

[34] Benazić, M. (2006): Fiskalna politika i gospodarska aktivnost u Republici Hrvatskoj: model kointegracije, Ekonomski pregled, 57(12), str. 882-917.
[35] Tkalec, M., Vizek, M. (2009): The Impact of Macroeconomic Policies on Manufacturing Production in Croatia, Privredna kretanja i ekonomska politika, 19(121), str. 61-92.
[36] Sever, I., Drezgić, S., Blažić, H. (2011): Budget spending and economic groth in Croatia: dynamics and relationship over the past two decades, Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci, 29(2), str. 291-331.

ekonomski rast. Također, ukazuje se na problem hirovitosti fiskalne politike koja u pogledu državnih investicija može također negativno djelovati na rast.[37]

Bez obzira na visinu i strukturu javnih prihoda i rashoda, važno je napomenuti da je Hrvatska mala otvorena ekonomija te da otvorenost privrede i učinak izlijevanja dodatno umanjuju eventualne pozitivne učinke fiskalne politike na ekonomski rast.[38]

Također, treba uzeti u obzir kako je fiskalna politika u zemljama u razvoju ali i tranzicijskim zemljama prociklična. To se posebice odnosi na pojedine kategorije javnih rashoda koji daju dodatni impuls rastu (npr. kapitalni rashodi). Iako u Hrvatskoj istraživanja tek parcijalno ukazuju na procikličnosti fiskalne politike, naša zemlja je uključena u neka šira istraživanja iz kojih se takav zaključak može sa sigurnošću iznijeti.[39]

Kad je riječ o karakteru fiskalne politike, Jurković[40] nudi prvu značajniju analizu za razdoblje od 1994. do 2000. godine. Prema autoru, fiskalna politika u tom razdoblju bila je prije svega podređena punjenju proračuna i financiranju često preambiciozno utvrđenih prava i nerealnih aspiracija, a sve to nauštrb ostvarivanju stabilizacijskih i razvojnih ciljeva. Na taj način, fiskalna politika je uglavnom neutralno djelovala na očekivanu stopu gospodarskog rasta. Dojam je da se u tom razdoblju utvrđeni obrazac fiskalne politike do danas nije promijenio.

Kasnija ekonometrijska istraživanja preko procjene ciklički prilagođenog proračunskog salda omogućuju izvođenje pokazatelja fiskalnog stanja koji upućuju na karakter fiskalne politike. U razdoblju od 1996. do 2008. godine može se govoriti o izmjenjivanju razdoblja procikličke i anticikličke fiskalne politike, pri čemu posljednjih godina prevladava restriktivna i prociklička politika.[41] Nadalje, Grdović Gnip analizira u kojoj mjeri automatski stabilizatori odnosno diskrecijske mjere doprinose uravnoteženju poslovnog ciklusa. Rezultati ukazuju na relativno slabo djelovanje automatskih stabilizatora u odnosu na zemlje EU i OECD-a, odnosno da je

[37] Dalić, M. (2013): Fiscal policy and growth in new member states of the EU: a panel data analysis, Financial theory and practice, 37(4), str. 335-360.
[38] Deskar Škrbić, M., Šimović, H., Ćorić, T. (2014): Effects of Fiscal Policy in a Small Open Transition Economy: Case of Croatia, Acta Oeconomica, 64(SI)
[39] Ilzetzki, E., Carlos A. Vegh (2008): Procyclical Fiscal Policy in Developing Countries: Truth or Fiction?, NBER Working Paper, No. 14191.
[40] Jurković, P. (2002): Fiskalna politika u Hrvatskoj u razdoblju 1994.-2000.g., Ekonomija/Economics, 9(2), str. 269-291.
[41] Švaljek, S. (2009): Projekcija prihoda državnog proračuna u Hrvatskoj: zašto nastaju greške? Privredna kretanja i ekonomska politika, (119), str. 53-68.

stabilizacijsko djelovanje fiskalne politike potpomognuto diskrecijskim mjerama što je u Hrvatskoj dovelo do destabilizacije ekonomske aktivnosti u procikličnom smjeru.[42]

3.2. Pregled dosadašnjih istraživanja utjecaja fiskalne politike na financijski sustav u svijetu

Fiskalni sustav EU je specifičan i u određenoj mjeri nerazvijen u odnosu na fiskalne sustave "klasičnih" nacionalnih država. Fiskalni sustav EU se može promatrati kroz tri segmenta. Prvo, proračun EU kao jedini instrument koji se u potpunosti provodi sa središnje razine EU. Proračun EU prvenstveno služi kao zajednička blagajna iz koje se financiraju zajedničke politike EU, a njegovo makroekonomsko značenje nije kao kod klasičnih proračuna nacionalnih država. Ostatak fiskalnog sustava se može promatrati kao skup raznih pravila i dogovora preko kojih zemlje članice harmoniziraju i koordiniraju ostale segmente fiskalne politike. Drugi takav segment jest harmonizacija oporezivanja, a treći koordinacija fiskalnih, odnosno proračunskih politika zemalja članica EU prema maastriškim kriterijima konvergencije i Pakta o stabilnosti i rastu.

Tradicionalna optimalna teorija javnih financija odnosno fiskalnog federalizma ne daje u potpunosti odgovor na pitanje zašto fiskalni sustav EU izgleda ovako. Tradicionalna teorija je dosad iskristalizirala okvirna pravila u izgradnji višerazinskog fiskalnog sustava provođenju fiskalne (proračunske) politike.[43] Pritom se nisu uzimala u obzir politička i konstitutivna ograničenja koja se danas odnose na konfederacije, kakva je EU. U skladu s time, potrebno je bilo izgraditi takve fiskalne odnose u okviru kojih bi:[44]

1. zemlje članice EU zadržale visok stupanj političke i konstitutivne neovisnosti,
2. "supra-nacionalna" ili konfederalna razina imala bi samo one ovlasti koje su joj zemlje članice dodijelile,
3. fiskalna pravila utvrđena na konfederalnoj razini ne bi bila u sukobu s onima na nacionalnoj razini te
4. treba doći do stvaranja monetarne unije unutar postojeće konfederacije.

[42] Grdović Gnip, A. (2011): Discretionary Measures and Automatic Stabilizers in Croatian Fiscal Policy, Ekonomska istraživanja, 24(3), str. 44-74.
[43] Musgrave, R.A. (1973): Teorija javnih finansija, Beograd, Naučna knjiga
[44] Mihaljek, D. (1998): Theory and Practice of Confederate Finances, U P.B. Sørensen (ed.), Public Finance in a Changing World. Palgrave Macmillan, str. 193-220.

Upravo ovakvo okruženje utjecalo je na razvoj današnjega koncepta provođenja stabilizacijske fiskalne politike u EU koja se temelji na koordinaciji pojedinih fiskalnih (proračunskih) politika zemalja članica EU putem Pakta o stabilnosti i rastu. Prema tome, u usporedbi s klasičnim fiskalnim sustavima, fiskalni sustav EU u provođenju stabilizacijske fiskalne politike jest specifičan i različit u sljedećim činjenicama:

1. proračun EU ne sudjeluje u stabilizaciji cikličkih kretanja,
2. ne postoje zajednički automatski stabilizatori koji bi proradili u slučaju ekonomskih šokova
3. stabilizacijska fiskalna politika u EU mora se promatrati u kontekstu EMU.

Naime, u EMU se provodi zajednička monetarna politika čiji je primarni cilj stabilnost cijena, a ne stabilizacija cikličkih kretanja. Takva antiinflacijska monetarna politika pretpostavlja određenu discipliniranost fiskalnih politika članica EMU, odnosno ograničene deficite čija je kontrola nužna za učinkovito izvršavanje ciljeva zajedničke monetarne politike.

Kao što je prethodno spomenuto, provođenje stabilizacijske fiskalne politike u EU i u tu svrhu koordinacija pojedinih proračunskih politika potrebno je promatrati kroz EMU. Zemlje članice EMU imaju zajedničku monetarnu politiku za čije je provođenje zadužena zajednička centralizirana institucija – Europska središnja banka (ESB). Teoretski gledano, ako unutar pojedine zajednice nastanu takvi ekonomski šokovi koji različito pogađaju regije unutar dotične zajednice te ako takva zajednica ima zajedničku monetarnu politiku, kao najučinkovitiji instrument za ublažavanje diferencijalnih šokova ostaje fiskalna politika. Takav model primjenjiv je i na EU gdje su mnogi autori dokazivali nužnost provođenja samostalnih fiskalnih (proračunskih) politika u EU, odnosno EMU.

Tako su Garmlich i Wood[45] primjenom jednostavnog Taylorovog pravila prikazali kako je stabilizacija u zemljama članicama EU potrebna u različitim razdobljima upravo zbog postojanja diferencijalnih šokova. Taylorovo pravilo su primijenili na kratkoročne kamatne stope u deset zemalja članica EU gdje su pomoću odstupanja od ravnotežne realne kamatne stope dokazali

[45] Garmlich, E.M., Wood, P.R. (2000): Fiscal Federalism and European Integration: Implications for Fiscal and Monetary Policies, Board of Governors of the Federal Reserve System. International Finance Discussion Paper, No. 694.

učestalost diferencijalnih šokova u EU. U teoriji se spominje nekoliko mehanizama za ublažavanje takvih šokova. To mogu biti

1. mobilnost faktora proizvodnje,
2. promjena relativnih cijena,
3. međuregionalni transferi itd. Većina ovih instrumenta je u EU neučinkovita, što fiskalnu politiku zemalja članica ostavlja kao osnovni instrument za prilagodbe diferencijalnih šokova.

Postoje još mnogi autori koji naglašavaju nužnost fiskalnih politika u provedbi stabilizacije u EU. Tako npr. Ackrill objašnjava svoj stav preko teorije optimalnog valutnog područja te uspoređuje sličnosti i razlike EU sa SAD-om u provedbi stabilizacijske fiskalne politike. U slučaju odsutnosti politike fleksibilnih tečajeva, uporište teorije optimalnog valutnog područja leži u mobilnosti radne snage radi ublažavanja diferencijalnih šokova.5 Kako će mobilnost utjecati na stabilizaciju, ovisi i o specijalizaciji industrija.6 Ako postoji velika sličnost u specijalizaciji industrija unutar valutnog područja, pojedini ekonomski šok koji bi se javio na jednom segmentu industrijske proizvodnje podjednako bi se odrazio na sve regije, a i lakše bi se ublažio s većom unutar regionalnom mobilnošću radne snage. U slučaju veće specijalizacije u industrijskoj proizvodnji među regijama, veća je mogućnost nastajanja diferencijalnih šokova, a time i provedba stabilizacijske ekonomske politike jer je potrebna veća međuregionalna mobilnost radne snage. Smatra da se ekonomski sustav EU razvija u pravcu veće specijalizacije industrija zemalja članica EU. Uz to, naglašava kako EU, u usporedbi sa SAD-om, ima jače asimetrične šokove te međuregionalna mobilnost radne snage nije na takvom stupnju kao u SAD-u. Ove činjenice još dodatno naglašavaju važnost fiskalnih politika zemalja članica EU u stabilizaciji cikličkih kretanja unutar EU.[46]

[46] Ackrill, R. (2004): Stabilization in EMU: A critical review, U M. Baimbridge & Whyman, P. (ed.), Fiscal Federalism and European Economic Integration. London: Routledge, str.103-118.

4. EMPIRIJSKO ISPITIVANJE UTJECAJA FISKALNE POLITIKE NA FINANCIJSKI SUSTAV

4.1. Definiranje varijabli i način njihovog izračuna

Empirijski dio istraživanja provodi se metodom višestruke regresije. Kod modela višestruke regresije jedna zavisna (regresand) varijabla ovisi o $k \geq 2$ nezavisnih (regresorskih) varijabli. U ovom radu testira se utjecaj fiskalne politike na financijski sustav. Na izbor varijabli utjecala su dosadašnja istraživanja kao i dostupnost informacija za izračun odabranih varijabli. Odabrane nezavisne varijable čiji se utjecaj ispituje su: prihodi i rashodi opće konsolidirane države. S aspekta prihoda promatrati će se porez na dohodak, porez na dobit, PDV, trošarine te socijalni doprinosi. S aspekta rashoda promatrati će se plaće, dobra i usluge, subvencije, socijalne naknade te kapitalne investicije kao zbroj kapitalnih rashoda i nabave nefinancijske imovine. Kako bi se ispitao utjecaj navedenih nezavisnih varijabli na financijski sustav, primijenjena je Enter metoda unosa nezavisnih varijabli u regresijski model te različiti statistički testovi odnosno test linearne korelacije te ANOVA test za testiranje regresije kao cjeline.

Enter metoda je standardna metoda unosa istodobno svih neovisnih varijabli u jednadžbu istovremeno. To je prikladna analiza kada se radi o malom skupu prediktora i kada istraživač ne zna koje će nezavisne varijable stvoriti najbolju predviđenu jednadžbu. Svaki prediktor procjenjuje se kao da je unesen nakon što su unesene sve druge nezavisne varijable i procjenjivane prema onome što nudi za predviđanje zavisne varijable koje se razlikuje od predviđanja koje nude druge varijable unesene u model, što je prednost u odnosu na korištenje drugih metoda. Korištenjem Enter metode odabira sve varijable se unose odjednom u model višestruke regresije gdje se ne vrši filtracija o postojanju stvarnog utjecaja na zavisnu varijablu, nego je utjecaj pretpostavljen teorijski.[47]

Kao što je prethodno spomenuto u radu se ispituje utjecaj odabranih nezavisnih varijabli na financijski sustav. Kako bi se dobili što bolji i realniji rezultati financijskog sustava kao zavisna varijabla korišten je BDP.

[47] Pivac, S. (2010): Statističke metode, Ekonomski fakultet, Split

Tablica 1: Definiranje varijabli

Kategorija	Naziv varijable	Očekivani utjecaj na zavisnu varijablu	Izvor podataka
Zavisna varijabla	**BDP**	n/a	Državni zavod za statistiku
Nezavisne varijable	**Prihodi**	-	Ministarstvo financija, Vremenske serije podataka, Konsolidirana opća država
	Porez na dohodak	+/-	
	Porez na dobit	-	
	PDV	-	
	Trošarine	-	
	Socijalni doprinosi	-	
	Rashodi	+/-	
	Plaće	+/-	
	Dobra i usluge	+	
	Subvencije	+/-	
	Socijalne naknade	+/-	
	Kapitalne investicije	+	

Izvor: Izrada autora

4.2. Opis uzorka

Za potrebe istraživanja ovoga rada prikupljeni su podaci o fiskalnoj politici i financijskom sustavu na području Republike Hrvatske. Riječ je o sekundarnom izvoru podataka jer su podaci prikupljeni sa Internet stranica za razdoblje od 2013. do 2018. godine, te se obrađuju računalnim putem, dok se na temelju rezultata donose zaključci.

4.3. Testiranje postavljenih hipoteza

Na temelju postavljenog problema i predmeta te definiranih ciljeva istraživanja postavit će se istraživačke hipoteze koje će se nakon provedenog istraživanja potvrditi ili opovrgnuti.

H1: Ekspanzivna fiskalna politika djeluje pozitivno na stabilnost financijskog sustava.

Za testiranje navedene hipoteze promatrati će se cjelokupni financijski sustav (u vrijeme depresije) kao zavisna varijabla u modelu višestruke regresije. Kao nezavisne varijable uzeti će se u obzir prihodi i rashodi opće konsolidirane države. S aspekta prihoda promatrati će se porez na dohodak, porez na dobit, PDV, trošarine te socijalni doprinosi. S aspekta rashoda promatrati će se plaće, dobra i usluge, subvencije, socijalne naknade te kapitalne investicije kao zbroj kapitalnih rashoda i nabave nefinancijske imovine. Svi potrebni podaci za testiranje navedene hipoteze prikupljeni su sa stranice Eurostat te stranice Ministarstva financija.

H2: Kontrakcijska fiskalna politika djeluje negativno na stabilnost financijskog sustava.

Za testiranje navedene hipoteze promatrati će se cjelokupni financijski sustav (u vrijeme inflacije) kao zavisna varijabla u modelu višestruke regresije. Kao nezavisne varijable uzeti će se u obzir prihodi i rashodi opće konsolidirane države. S aspekta prihoda promatrati će se porez na dohodak, porez na dobit, PDV, trošarine te socijalni doprinosi. S aspekta rashoda promatrati će se plaće, dobra i usluge, subvencije, socijalne naknade te kapitalne investicije kao zbroj kapitalnih rashoda i nabave nefinancijske imovine. Svi potrebni podaci za testiranje navedene hipoteze prikupljeni su sa stranice Eurostat te stranice Ministarstva financija.

4.4. Rezultati istraživanja

U istraživanju se ispituje utjecaj odabranih pokazatelja na stabilnost financijskog sustava. Kao nezavisne varijable uzeti će se u obzir prihodi i rashodi opće konsolidirane države. S aspekta prihoda promatrati će se porez na dohodak, porez na dobit, PDV, trošarine te socijalni doprinosi. S aspekta rashoda promatrati će se plaće, dobra i usluge, subvencije, socijalne naknade te kapitalne investicije kao zbroj kapitalnih rashoda i nabave nefinancijske imovine. Sve varijable i njihov izračun prikazani su u sljedećim tablicama i to za razdoblje od 2013.g. do 2018.g..

U prvoj fazi empirijskog istraživanja, testirao se utjecaj odabranih nezavisnih varijabli na BDP kao pokazatelj financijskog sustava za razdoblje od 2013.g. do 2015.g. (razdoblje depresije,

ekspanzivna politika), a potom se pristupilo ocjeni regresijskog modela s BDP kao mjerom financijskog sustava.

Tablica 2: Korelacijska matrica za razdoblje od 2013.g. do 2015.g.

Correlations

		Prihodi	Rashodi	BDP
Prihodi	Pearson Correlation	1	.981	.914
	Sig. (2-tailed)		.123	.267
	N	3	3	3
Rashodi	Pearson Correlation	.981	1	.975
	Sig. (2-tailed)	.123		.143
	N	3	3	3
BDP	Pearson Correlation	.914	.975	1
	Sig. (2-tailed)	.267	.143	
	N	3	3	3

Izvor: Izrada autora

Između promatranih varijabli nije uočena statistički značajna veza iako se radi o pozitivnoj vezi između prihoda i rashoda, između prihoda i BDP-a te između rashoda i BDP-a.

Tablica 3: Deskriptivna statistika za promatrane varijable prihoda za razdoblje od 2013.g. do 2015.g.

Statistics

		Prihodi od poreza	Prihodi od doprinosa	Prihodi od pomoći
N	Valid	3	3	3
	Missing	0	0	0
Mean		63.86	34.02	7.93
Median		63.07	37.14	7.70
Std. Deviation		1.689	9.63	.49
Minimum		62.71	23.21	7.60
Maximum		65.80	41.70	8.50

Izvor: Izrada autora

Iz tablice deskriptivne statistike za razdoblje od 2013.g. do 2015.g. se može uočiti da je prosječna vrijednost prihoda od poreza 63,86 mlrd.kn sa prosječnim odstupanjem od aritmetičke sredine 1,68. Medijan vrijednost 63,07 znači da se ostvarila prihoda od poreza odnosi na

vrijednosti manje ili jednake 63,07, dok se polovica odnosi na vrijednosti veće ili jednake od vrijednosti medijana. Vrijednost prihoda od doprinosa kretala se u rasponu od 23,21 mlrd.kn do 41,70 mlrd.kn.

Tablica 4: Deskriptivna statistika za promatrane varijable rashoda i za BDP za razdoblje od 2013.g. do 2015.g.

Statistics

		Rahodi za zaposlene	Materijalni rashodi	Financijski rashodi	Subvencije	Pomoći dane u inozemstvu i unutar općeg proračuna	Naknade građanima i kućanstvima	BDP
N	Valid	3	3	3	3	3	3	3
	Missing	0	0	0	0	0	0	0
Mean		22.74	8.77	10.47	5.7567	9.2833	60.0700	55.0500
Median		21.66	8.01	10.3500	5.5300	8.6400	67.2400	57.6300
Std. Deviation		2.06	1.69	.65287	.72700	3.16443	12.76678	4.87249
Minimum		21.45	7.59	9.88	5.17	6.49	45.33	49.43
Maximum		25.12	10.72	11.17	6.57	12.72	67.64	58.09

Izvor: Izrada autora

Na jednak način se tumače i procijenjeni pokazatelji deskriptivne statistike ostalih financijskih pokazatelja.

Tablica 5: Osnovni podaci o procijenjenom regresijskom modelu za razdoblje od 2013.g. do 2015.g. uz zavisnu varijablu BDP

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.860[a]	.740	.705	2.22229	2.931

a. Predictors: (Constant), Rashodi, Prihodi

b. Dependent Variable: BDP

Izvor: Izrada autora

Iz tablice se može uočiti da procijenjeni model tumači 74,0% sume kvadrata odstupanja od aritmetičke sredine (koeficijent determinacije). Statistička značajnost modela u cjelini testirana je ANOVA testom.

Tablica 6: ANOVA test značajnosti modela za razdoblje od 2013.g. do 2015.g. uz zavisnu varijablu BDP

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	210.816	2	105.408	21.344	.000[b]
	Residual	74.078	15	4.939		
	Total	284.894	17			

a. Dependent Variable: BDP

b. Predictors: (Constant), Rashodi, Prihodi

Izvor: Izrada autora

Na temelju F vrijednosti 21,344 može se donijeti zaključak da je procijenjeni model kao cjelina statistički značajan. S obzirom da je razina signifikantnosti 0,000, što je manje od 10%, može se prihvatiti hipoteza da je ocijenjeni regresijski model statistički značajan.

Tablica 7: Ocijenjeni regresijski model s BDP kao zavisnom varijablom za razdoblje od 2013.g. do 2015.g.

Coefficients[a]

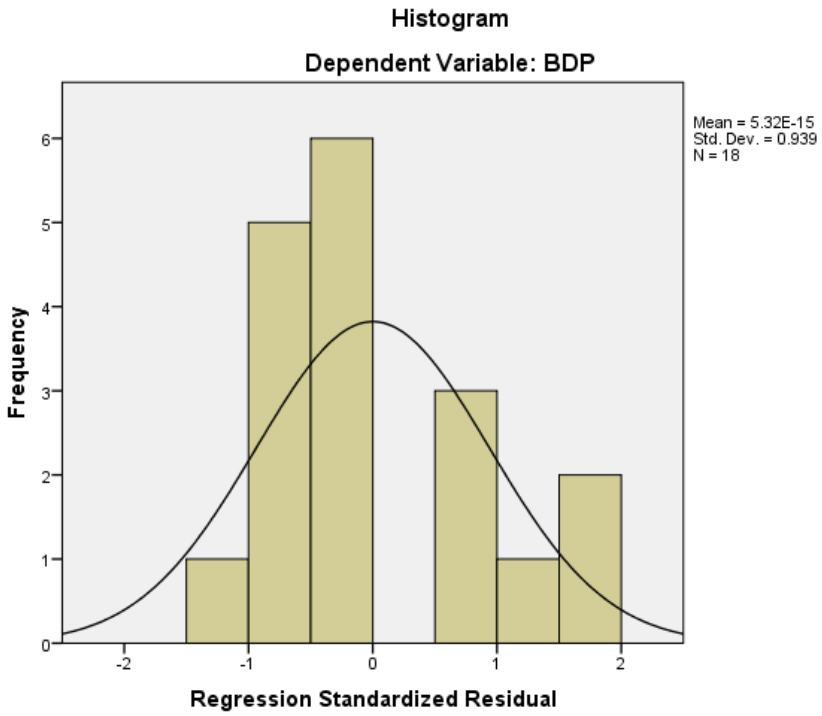
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	50.930	1.529		33.304	.000
	Prihodi	.132	.027	.775	4.818	.000
	Rashodi	-.028	.033	-.136	-.846	.411

a. Dependent Variable: BDP

Izvor: Izrada autora

Na temelju procijenjenog regresijskog modela može se uočiti da statistički značajan utjecaj na profitabilnost mjerenu pokazateljem BDP imaju prihodi (empirijska p vrijednost 0,000) te je utjecaj varijable pozitivan ali statistički značajan.

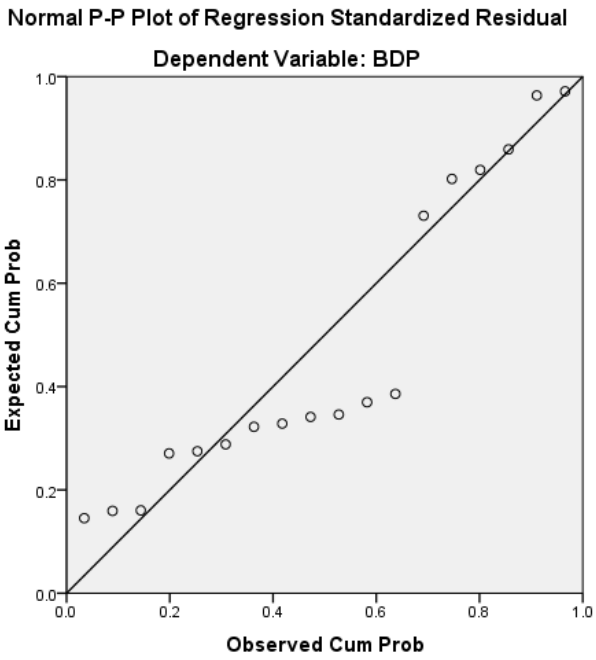
Da bi procijenjeni model bio reprezentativan, nužan uvjet je nepostojanje problema multikolinearnosti i heteroskedastičnosti u modelu.



Grafikon 1: Histogram rezidualnih odstupanja (BDP, od 2013.g. do 2015.g.)

Izvor: Izrada autora

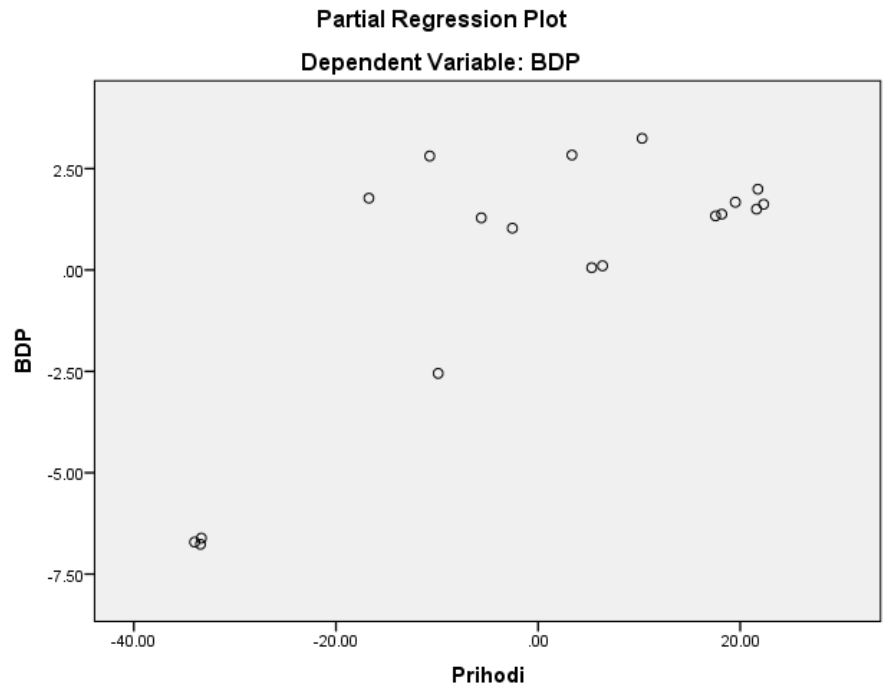
Iz grafičkog prikaza može se uočiti da je srednja vrijednost rezidualnih odstupanja nula sa prosječnim odstupanjem od aritmetičke sredine približno jedan, što je u skladu sa teorijskim očekivanja modela koji nema problem heteroskedastičnosti.



Grafikon 2: Odstupanje rezidualnih odstupanja od normalne distribucije (BDP, od 2013.g. do 2015.g.)

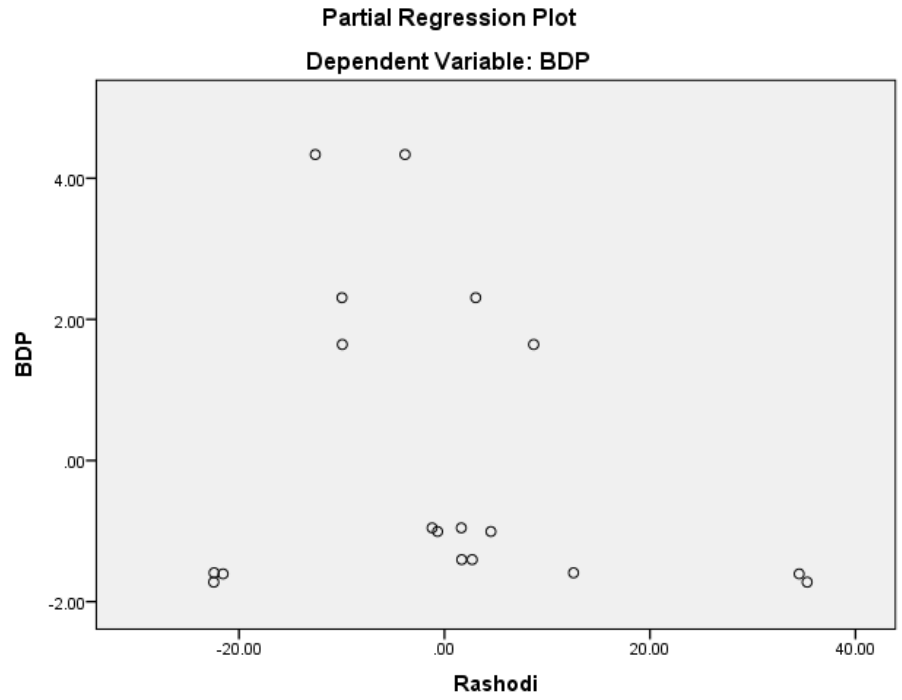
Izvor: Izrada autora

Iz grafičkog prikaza može se uočiti da vrijednosti rezidualnih odstupanja slijede normalnu distribuciju, što je u skladu sa teorijskim očekivanja modela koji nema problem heteroskedastičnosti.



Grafikon 3: Parcijalna regresija (BDP i Prihodi, od 2013.g. do 2015.g.)

Izvor: Izrada autora



Grafikon 4: Parcijalna regresija (BDP i Rashodi, od 2013.g. do 2015.g.)

Izvor: Izrada autora

Iz prethodnih grafičkih prikaza može se uočiti da su vrijednosti varijabli slučajno raspoređene, odnosno ne postoji funkcionalna povezanost, što je u skladu sa teorijskim očekivanja modela koji nema problem heteroskedastičnosti.

Iz svega navedenog ne može se prihvatiti početno postavljena hipoteza H1 da ekspanzivna fiskalna politika djeluje pozitivno na stabilnost financijskog sustava. Dakle, ekspanzivna fiskalna politika ne djeluje pozitivno na stabilnost financijskog sustava

U drugoj fazi empirijskog istraživanja, testirao se utjecaj odabranih nezavisnih varijabli na BDP kao pokazatelj financijskog sustava za razdoblje od 2016.g. do 2018.g. (razdoblje inflacije, kontrakcijska politika), a potom se pristupilo ocjeni regresijskog modela s BDP kao mjerom financijskog sustava.

Tablica 8: Korelacijska matrica za razdoblje od 2016.g. do 2018.g.

Correlations

		Prihodi	Rashodi	BDP
Prihodi	Pearson Correlation	1	.992	.907
	Sig. (2-tailed)		.079	.277
	N	3	3	3
Rashodi	Pearson Correlation	.992	1	.952
	Sig. (2-tailed)	.079		.197
	N	3	3	3
BDP	Pearson Correlation	.907	.952	1
	Sig. (2-tailed)	.277	.197	
	N	3	3	3

Izvor: Izrada autora

Između promatranih varijabli nije uočena statistički značajna veza iako se radi o pozitivnoj vezi između prihoda i rashoda, između prihoda i BDP-a te između rashoda i BDP-a.

Tablica 9: Deskriptivna statistika za promatrane varijable prihoda za razdoblje od 2016.g. do 2018.g.

Statistics

		Prihodi od poreza	Prihodi od doprinosa	Prihodi od pomoći
N	Valid	3	3	3
	Missing	0	0	0
Mean		70.50	22.80	10.47
Median		70.40	22.70	10.90
Std. Deviation		1.65	.75	1.49
Minimum		68.90	22.10	8.80
Maximum		72.20	23.60	11.70

Izvor: Izrada autora

Iz tablice deskriptivne statistike za razdoblje od 2016.g. do 2018.g. se može uočiti da je prosječna vrijednost prihoda od poreza 70,50 mlrd.kn sa prosječnim odstupanjem od aritmetičke sredine 1,65. Medijan vrijednost 70,40 znači da se ostvarila prihoda od poreza odnosi na vrijednosti manje ili jednake 70,40, dok se polovica odnosi na vrijednosti veće ili jednake od vrijednosti medijana. Vrijednost prihoda od doprinosa kretala se u rasponu od 22,10 mlrd.kn do 23,60 mlrd.kn.

Tablica 10: Deskriptivna statistika za promatrane varijable rashoda i za BDP za razdoblje od 2016.g. do 2018.g.

Statistics

		Rashodi za zaposlene	Materijalni rashodi	Financijski rashodi	Subvencije	Pomoci dane u inozemstvu i unutar opceg proracuna	Naknade gradanima i kucanstvima	BDP
N	Valid	3	3	3	3	3	3	3
	Missing	0	0	0	0	0	0	0
Mean		21.13	10.77	11.53	7.77	12.80	46.50	53.73
Median		21.50	10.80	11.50	8.00	12.80	46.50	54.85
Std. Deviation		.64	.25	.35	.41	.50	.90	2.07
Minimum		20.40	10.50	11.20	7.30	12.30	45.60	51.34
Maximum		21.50	11.00	11.90	8.00	13.30	47.40	55.00

Izvor: Izrada autora

Na jednak način se tumače i procijenjeni pokazatelji deskriptivne statistike ostalih financijskih pokazatelja.

Tablica 11: Osnovni podaci o procijenjenom regresijskom modelu za razdoblje od 2016.g. do 2018.g. uz zavisnu varijablu BDP

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.990[a]	.979	.976	.26693	2.431

a. Predictors: (Constant), Rashodi, Prihodi

b. Dependent Variable: BDP

Izvor: Izrada autora

Iz tablice se može uočiti da procijenjeni model tumači 97,9% sume kvadrata odstupanja od aritmetičke sredine (koeficijent determinacije). Statistička značajnost modela u cjelini testirana je ANOVA testom.

Tablica 12: ANOVA test značajnosti modela za razdoblje od 2016.g. do 2018.g. uz zavisnu varijablu BDP

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	50.408	2	25.204	353.736	.000[b]
	Residual	1.069	15	.071		
	Total	51.476	17			

a. Dependent Variable: BDP

b. Predictors: (Constant), Rashodi, Prihodi

Izvor: Izrada autora

Na temelju F vrijednosti 353,736 može se donijeti zaključak da je procijenjeni model kao cjelina statistički značajan. S obzirom da je razina signifikantnosti 0,000, što je manje od 10%, može se prihvatiti hipoteza da je ocijenjeni regresijski model statistički značajan.

Tablica 13: Ocijenjeni regresijski model s BDP kao zavisnom varijablom za razdoblje od 2016.g. do 2018.g.

Coefficients[a]

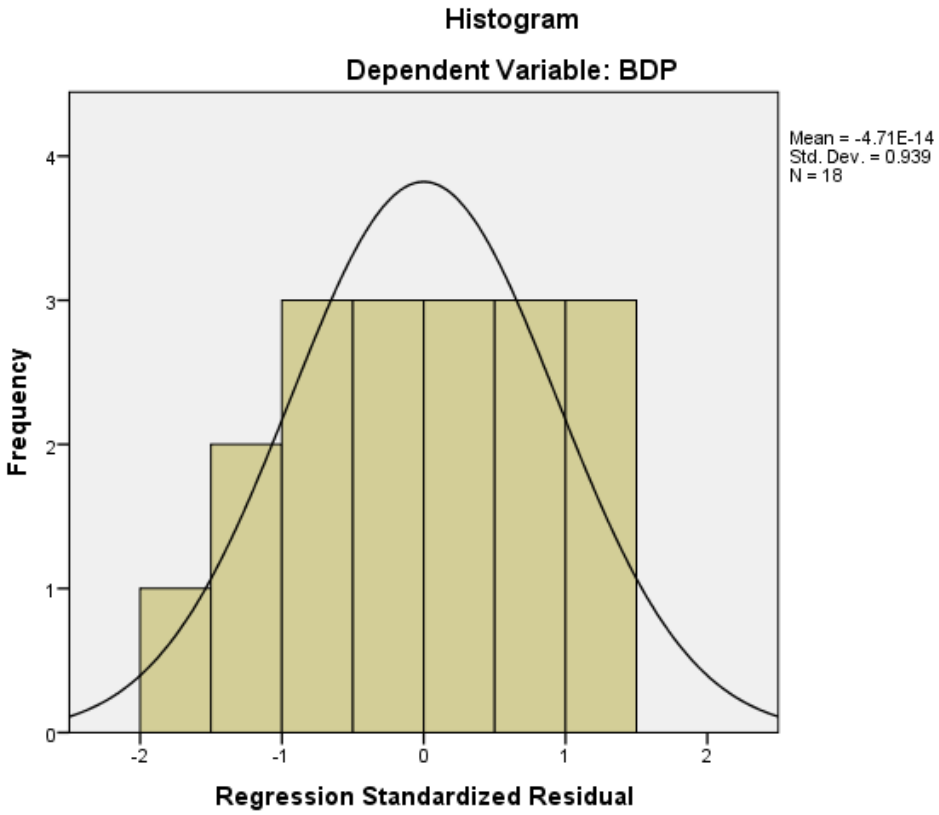
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	56.211	.159		353.125	.000
	Prihodi	-.066	.003	-1.012	-25.861	.000
	Rashodi	-.011	.005	-.083	-2.127	.050

a. Dependent Variable: BDP

Izvor: Izrada autora

Na temelju procijenjenog regresijskog modela može se uočiti da statistički značajan utjecaj na profitabilnost mjerenu pokazateljem BDP imaju prihodi (empirijska p vrijednost 0,000) te je utjecaj varijable negativan ali statistički značajan.

Da bi procijenjeni model bio reprezentativan, nužan uvjet je nepostojanje problema multikolinearnosti i heteroskedastičnosti u modelu.

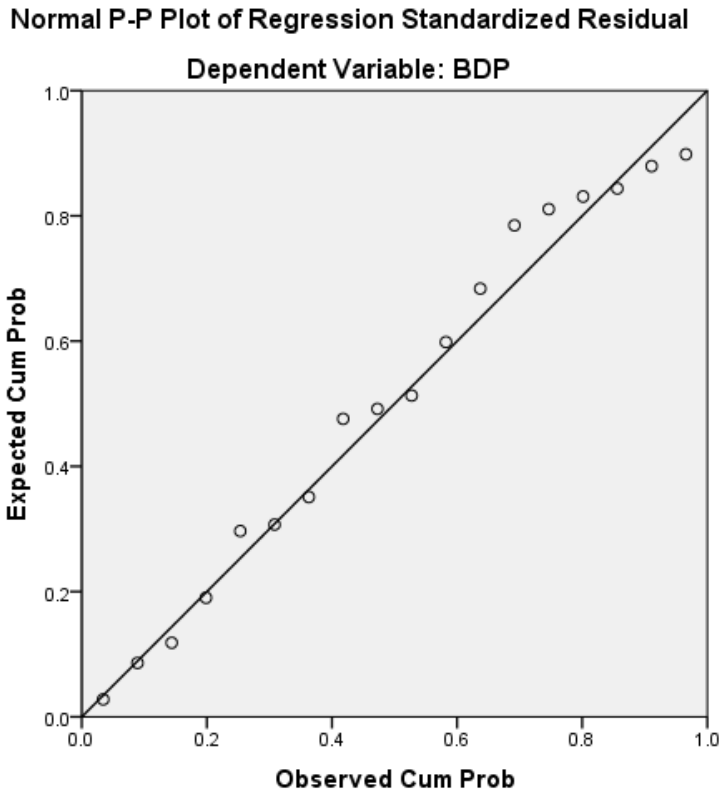


*

Grafikon 5: Histogram rezidualnih odstupanja (BDP, od 2016.g. do 2018.g.)

Izvor: Izrada autora

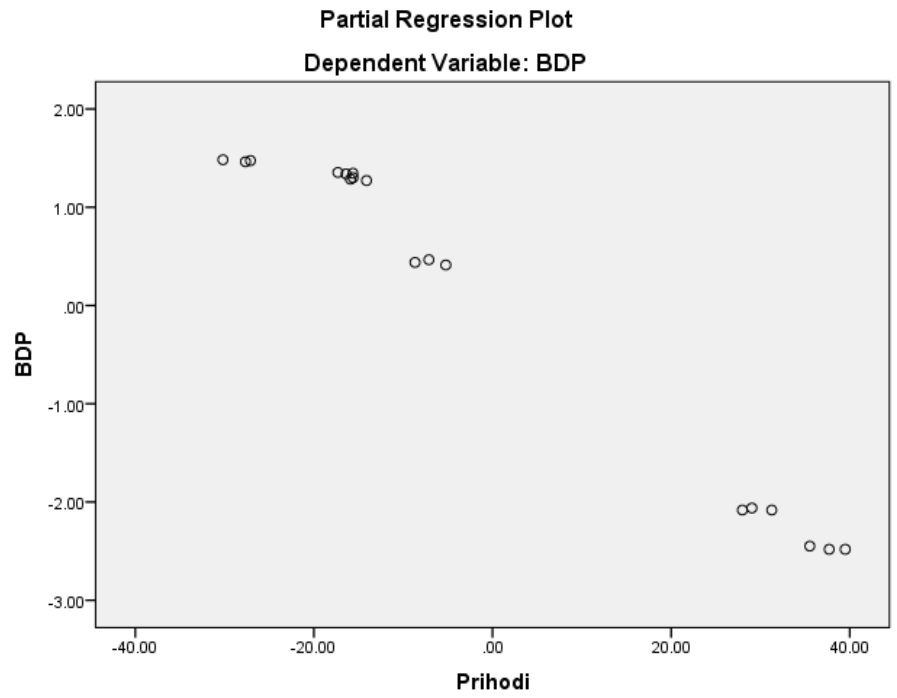
Iz grafičkog prikaza može se uočiti da je srednja vrijednost rezidualnih odstupanja nula sa prosječnim odstupanjem od aritmetičke sredine približno jedan, što je u skladu sa teorijskim očekivanja modela koji nema problem heteroskedastičnosti.



Grafikon 6: Odstupanje rezidualnih odstupanja od normalne distribucije (BDP, od 2016.g. do 2018.g.)

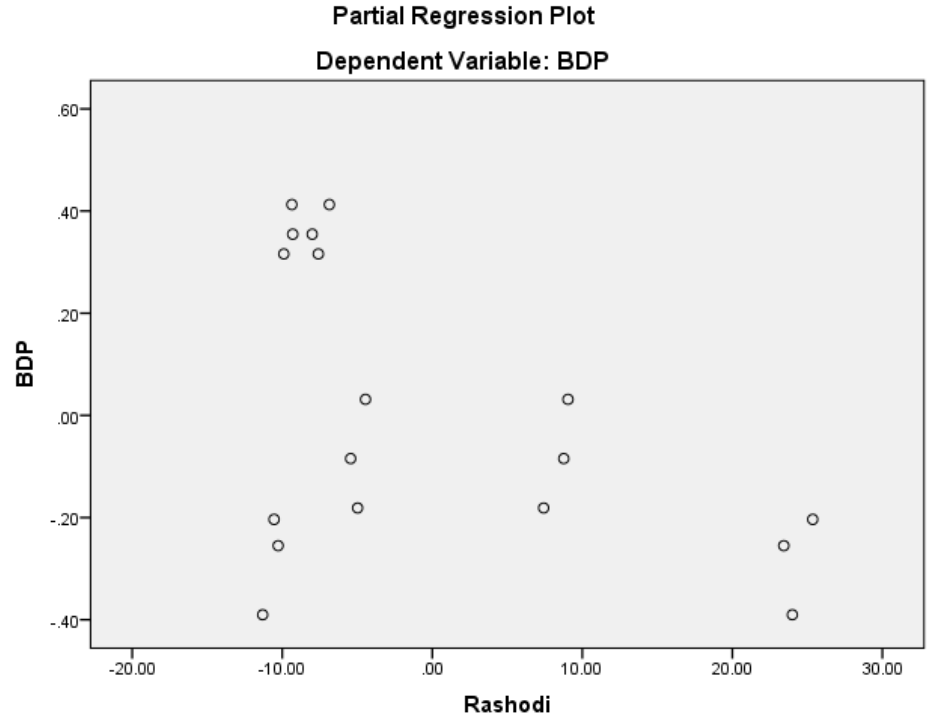
Izvor: Izrada autora

Iz grafičkog prikaza može se uočiti da vrijednosti rezidualnih odstupanja slijede normalnu distribuciju, što je u skladu sa teorijskim očekivanja modela koji nema problem heteroskedastičnosti.



Grafikon 7: Parcijalna regresija (BDP i Prihodi, od 2016.g. do 2018.g.)

Izvor: Izrada autora



Grafikon 8: Parcijalna regresija (BDP i Rashodi, od 2016.g. do 2018.g.)

Izvor: Izrada autora

Iz prethodnih grafičkih prikaza može se uočiti da su vrijednosti varijabli slučajno raspoređene, odnosno ne postoji funkcionalna povezanost, što je u skladu sa teorijskim očekivanja modela koji nema problem heteroskedastičnosti.

Iz svega navedenog ne može se prihvatiti početno postavljena hipoteza H2 da kontrakcijska fiskalna politika djeluje negativno na stabilnost financijskog sustava. Dakle, kontrakcijska fiskalna politika ne djeluje negativno na stabilnost financijskog sustava.

5. ZAKLJUČAK

Financijski sustav je skup institucija, tržišta i propisa koji omogućavaju alokaciju resursa u vremenu i prostoru. Ovaj temeljni cilj financijski sustav ispunjava obavljajući pet osnovnih funkcija: mobiliziranje štednje, alokaciju resursa, korporativnu kontrolu, upravljanje rizikom i olakšavanje razmjene dobara i usluga.

Predmet istraživanja predstavlja analiza postojeće pozicije fiskalne politike te ispitivanje funkcije fiskalne politike u poboljšanju financijskog sustava u Republici Hrvatskoj. Osnovni praktični cilj rada ispitati smjer utjecaja i intenzitet utjecaja fiskalne politike na financijski sustav. Također u praktični cilj spava usporediti dobivene rezultate istraživanja s rezultatima drugih provedenih istraživanja i s teorijskim postavkama.

Analiza je provedena modelom višestruke regresije. Kao nezavisne varijable uzeti će se u obzir prihodi i rashodi opće konsolidirane države. S aspekta prihoda promatrati će se porez na dohodak, porez na dobit, PDV, trošarine te socijalni doprinosi. S aspekta rashoda promatrati će se plaće, dobra i usluge, subvencije, socijalne naknade te kapitalne investicije kao zbroj kapitalnih rashoda i nabave nefinancijske imovine.
Statistička analiza pokazala je da između promatranih varijabli nije uočena statistički značajna veza iako se radi o pozitivnoj vezi između prihoda i rashoda, između prihoda i BDP-a te između rashoda i BDP-a. Na temelju procijenjenog regresijskog modela može se uočiti da statistički značajan utjecaj na profitabilnost mjerenu pokazateljem BDP imaju prihodi (empirijska p vrijednost 0,000) te je utjecaj varijable pozitivan ali statistički značajan. Srednja vrijednost rezidualnih odstupanja nula sa prosječnim odstupanjem od aritmetičke sredine je približno jedan, što je u skladu sa teorijskim očekivanja modela koji nema problem heteroskedastičnosti. Vrijednosti rezidualnih odstupanja slijede normalnu distribuciju, a vrijednosti varijabli su slučajno raspoređene, odnosno ne postoji funkcionalna povezanost, što je u skladu sa teorijskim očekivanja modela koji nema problem heteroskedastičnosti.

Iz svega navedenog ne može se prihvatiti početno postavljena hipoteza H1 (ekspanzivna fiskalna politika djeluje pozitivno na stabilnost financijskog sustava) kao ni hipoteza H2 (kontrakcijska fiskalna politika djeluje negativno na stabilnost financijskog sustava).

SAŽETAK

Kako bi se utvrdio utjecaj fiskalne politike na financijski sustav, potrebno je provesti analizu određenim metodama te prikazati određenim ekonomskim pokazateljima. Financijski sustav neke zemlje, nositelj je njenog rasta i razvoja. S obzirom na njegovu važnost, to je i jedan od najjače reguliranih sektora gospodarstva. Rad se bazira na utjecaju prihoda i rashoda na BDP.

Empirijski dio istraživanja proveden je analizom financijskog sustava u RH za razdoblje od 2013.g. do 2018.g. metodom višestruke regresije. Kao nezavisne varijable uzeti će se u obzir prihodi i rashodi opće konsolidirane države. S aspekta prihoda promatrati će se porez na dohodak, porez na dobit, PDV, trošarine te socijalni doprinosi. S aspekta rashoda promatrati će se plaće, dobra i usluge, subvencije, socijalne naknade te kapitalne investicije kao zbroj kapitalnih rashoda i nabave nefinancijske imovine. Različitim statističkim metodama i testovima se došlo do zaključka da ekspanzivna fiskalna politika ne djeluje pozitivno na stabilnost financijskog sustava te da kontrakcijska fiskalna politika ne djeluje negativno na stabilnost financijskog sustava.

Ključne riječi: fiskalna politika, financijski sustav, financijski sustav RH

SUMMARY

In order to determine the impact of fiscal policy on the financial system, it is necessary to conduct an analysis using certain methods and to present certain economic indicators. The country's financial system is the bearer of its growth and development. Given its importance, it is one of the most regulated sectors of the economy. The work is based on the impact of revenues and expenditures on GDP.

The empirical part of the research was conducted by analyzing the financial system in the Republic of Croatia for the period of 2013. until 2018. multiple regression method. Independent variables will take into account revenues and expenditures of the general consolidated state. In terms of income, income tax, income tax, VAT, excise duty and social contributions will be observed. From the aspect of expenditures, salaries, goods and services, subsidies, social benefits and capital investments will be considered as a sum of capital expenditures and the acquisition of nonfinancial assets. Various statistical methods and tests have concluded that expansive fiscal policy does not act positively on the stability of the financial system and that contraction fiscal policy does not adversely affect the stability of the financial system.

Keywords: fiscal policy, financial system, financial system of the Republic of Croatia

LITERATURA

Knjige/časopisi

1. Ackrill, R. (2004): Stabilization in EMU: A critical review, U M. Baimbridge & Whyman, P. (ed.), Fiscal Federalism and European Economic Integration. London: Routledge
2. Alijagić, M. (2015): Financiranje javne uprave, recenzirana skripta, Gospić, Veleučilište Nikola Tesla
3. Babić, M. (1998): Makroekonomija, Zagreb, Mate
4. Benazić, M. (2006): Fiskalna politika i gospodarska aktivnost u Republici Hrvatskoj: model kointegracije Ekonomski pregled
5. Claessens, S., Djankov, S., Klingebiel, D. (2000): Stock Markets in Transition Economies, Financial Sector Discussion Paper 5, The World Bank
6. Crkvenac, M. (1997): Ekonomska politika, Zagreb, Informator
7. Ćurak, M. (2017): Bankarstvo i osiguranje: Uvod u bankovno poslovanje i struktura bilance banaka, Materijali s predavanja
8. Dalić, M. (2013): Cyclical properties of fiscal policy in new member states of the EU, Post-Communist Economies
9. Dalić, M. (2013): Fiscal policy and growth in new member states of the EU: a panel data analysis, Financial theory and practice, 37(4)
10. Darvas, Z. (2009): The Impact of the Crisis on Budget Policy in Central and Eastern Europe, OECD Journal on Budgeting, (10)
11. Deskar Škrbić, M., Šimović, H., Ćorić, T. (2014): Effects of Fiscal Policy in a Small Open Transition Economy: Case of Croatia, Acta Oeconomica, 64(SI)
12. Deskar-Škrbić, M. (2014): Mogućnosti i ograničenja fiskalne politike u Hrvatskoj, Ekonomski pregled, 65 (6)
13. Družić, G., Krtalić, S. (2006): Kakvu ulogu treba imati fiskalna politika u Republici Hrvatskoj?, Ekonomija, (13)
14. Freytag, A., Masciandro, D. (2005): Financial Supervision Fragmentation and Central Bank Independence: TheTwo Sides of the Same Coin?, University of Lecce Economics

15. Garmlich, E.M., Wood, P.R. (2000): Fiscal Federalism and European Integration: Implications for Fiscal and Monetary Policies, Board of Governors of the Federal Reserve System. International Finance Discussion Paper, No. 694.
16. Grdović Gnip, A. (2011): Discretionary Measures and Automatic Stabilizers in Croatian Fiscal Policy, Ekonomska istraživanja, 24(3)
17. Grdović Gnip, A. (2014): The power of fi scal multipliers in Croatia, Financial theory and practice, 38(2)
18. Grizelj, S. (2016): Utjecaj financijskog sustava na gospodarski rast, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet Split
19. Ibidem
20. Ilzetzki, E., Carlos A. Vegh (2008): Procyclical Fiscal Policy in Developing Countries: Truth or Fiction?, NBER Working Paper, No. 14191.
21. Jurković, P. (2002): Fiskalna politika u Hrvatskoj u razdoblju 1994.-2000.g., Ekonomija/Economics
22. Levine, R. (1997): Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda, Journal of Economic Literature, 35(2)
23. Mihaljek, D. (1998): Theory and Practice of Confederate Finances, U P.B. Sørensen (ed.), Public Finance in a Changing World. Palgrave Macmillan
24. Musgrave, R.A. (1973): Teorija javnih finansija, Beograd, Naučna knjiga
25. Radošević, D. (2012): Fiscal Policy in Crisis: Rethinking Austerity, Zagreb International Review of Economics & Business, (15), 2
26. Roller, D. (2003): Fiskalna politika u turizmu, Zagreb, Narodne novine
27. Sever, I., Drezgić, S., Blažić, H. (2011): Budget spending and economic groth in Croatia: dynamics and relationship over the past two decades, Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci, (29)
28. Šimović, H., Ćorić, T., Deskar-Škrbić, M. (2014): Mogućnosti i ograničenja fiskalne politike u Hrvatskoj, Ekonomski pregled, 65 (6)
29. Švaljek, S. (2009): Projekcija prihoda državnog proračuna u Hrvatskoj: zašto nastaju greške? Privredna kretanja i ekonomska politika, (119)
30. Tkalec, M., Vizek, M. (2009): The Impact of Macroeconomic Policies on Manufacturing Production in Croatia, Privredna kretanja i ekonomska politika, (19)

31. Zelenika, R. (2000): Metodologija i tehnologija izrade znanstvenog i stručnog dijela, Ekonomski fakultet u Rijeci, Rijeka

Internet izvori

1. Europa, http://ec,europa.eu (20.05.2019.)

POPIS GRAFIKONA

Grafikon 1: Histogram rezidualnih odstupanja (BDP, od 2013.g. do 2015.g.) 38
Grafikon 2: Odstupanje rezidualnih odstupanja od normalne distribucije (BDP, od 2013.g. do 2015.g.) 39
Grafikon 3: Parcijalna regresija (BDP i Prihodi, od 2013.g. do 2015.g.) 40
Grafikon 4: Parcijalna regresija (BDP i Rashodi, od 2013.g. do 2015.g.)..... 40
Grafikon 6: Histogram rezidualnih odstupanja (BDP, od 2016.g. do 2018.g.) 45
Grafikon 7: Odstupanje rezidualnih odstupanja od normalne distribucije (BDP, od 2016.g. do 2018.g.) 46
Grafikon 8: Parcijalna regresija (BDP i Prihodi, od 2016.g. do 2018.g.) 47
Grafikon 9: Parcijalna regresija (BDP i Rashodi, od 2016.g. do 2018.g.)..... 47

POPIS TABLICA

Tablica 1: Definiranje varijabli 33
Tablica 2: Korelacijska matrica za razdoblje od 2013.g. do 2015.g. 35
Tablica 3: Deskriptivna statistika za promatrane varijable prihoda za razdoblje od 2013.g. do 2015.g. 35
Tablica 4: Deskriptivna statistika za promatrane varijable rashoda i za BDP za razdoblje od 2013.g. do 2015.g. 36
Tablica 5: Osnovni podaci o procijenjenom regresijskom modelu za razdoblje od 2013.g. do 2015.g. uz zavisnu varijablu BDP 36
Tablica 6: ANOVA test značajnosti modela za razdoblje od 2013.g. do 2015.g. uz zavisnu varijablu BDP 37
Tablica 7: Ocijenjeni regresijski model s BDP kao zavisnom varijablom za razdoblje od 2013.g. do 2015.g. 37
Tablica 8: Korelacijska matrica za razdoblje od 2016.g. do 2018.g. 41
Tablica 9: Deskriptivna statistika za promatrane varijable prihoda za razdoblje od 2016.g. do 2018.g. 42
Tablica 10: Deskriptivna statistika za promatrane varijable rashoda i za BDP za razdoblje od 2016.g. do 2018.g. 42
Tablica 11: Osnovni podaci o procijenjenom regresijskom modelu za razdoblje od 2016.g. do 2018.g. uz zavisnu varijablu BDP 43
Tablica 12: ANOVA test značajnosti modela za razdoblje od 2016.g. do 2018.g. uz zavisnu varijablu BDP 43
Tablica 13: Ocijenjeni regresijski model s BDP kao zavisnom varijablom za razdoblje od 2016.g. do 2018.g. 44