

РЕПУБЛИКА СРПСКА
ФИСКАЛНИ САВЈЕТ
РЕПУБЛИКЕ СРПСКЕ



REPUBLIKA SRPSKA
FISKALNI SAVJET
REPUBLIKE SRPSKE

Трг Републике Српске 8/ХИП, Бања Лука, телефон: 051/ 303-234, факс: 051/303-235, e-mail: kabinet@fiskalnisavjetrs.org

**Фискална политика Републике Српске у условима економског
циклуса: анализа структурног и циклично прилагођеног
фискалног биланса**

Јул, 2026. године

САДРЖАЈ

УВОД.....	3
1. Фискална политика и циклично кретање привреде	5
1.1. Фискална политика и привредни циклуси.....	5
1.2. Аутоматски стабилизатори и дискрециона фискална политика	6
1.3. Проциклична и контрациклична фискална политика	6
2. Значај анализе циклично прилагођеног и структурног фискалног биланса	7
2.1. Методе за процјену циклично прилагођеног фискалног биланса.....	8
2.1.1. Агрегатни приступ	8
2.1.2. Полуагрегатни приступ.....	9
2.1.3. Дисагрегатни приступ.....	9
3. Оцјена фискалне позиције и карактера фискалне политике Републике Српске	11
3.1. Оцјена потенцијалног БДП-а и производног јаза	11
3.2. Циклична осјетљивост буџета.....	14
3.3. Процјена циклично прилагођеног фискалног биланса и структурног фискалног биланса за Републику Српску	16
4. Компаративна анализа фискалне политике Републике Српске и одабраних земаља Западног Балкана	21
ЗАКЉУЧАК	23

УВОД

Фискална политика представља један од кључних инструмената економске политике сваке државе, будући да директно утиче на макроекономску стабилност, привредни раст, запосленост и стабилност јавних финансија. Поред алокативне и редистрибутивне функције, фискална политика има значајну стабилизациону улогу, нарочито у условима изражених осцилација привредне активности. У том контексту, анализа фискалног биланса има посебан значај, јер омогућава увид у стање јавних финансија и одрживост фискалне политике. Међутим, номинални фискални биланс не одражава у потпуности стварну фискалну позицију, будући да је у великој мјери условљен фазом економског циклуса и дјеловањем привремених фактора. Због тога је за адекватну оцјену фискалне политике неопходно разликовати цикличне и структурне компоненте фискалног биланса.

Привредни циклуси утичу на кретање јавних прихода и расхода путем дјеловања аутоматских стабилизатора. У фазама експанзије долази до раста пореских прихода и смањења издатака за социјалну заштиту, што побољшава фискални биланс, чак и у одсуству активних мјера економске политике. Насупрот томе, у условима рецесије приходи опадају, а расходи расту, што доводи до погоршања фискалне позиције. Оваква кретања могу створити привид фискалне дисциплине или, супротно томе, фискалне неодговорности, иако су она у великој мјери резултат цикличних кретања, а не дискреционих одлука креатора политике. Управо из тог разлога, у савременим анализама фискалне политике све већи значај имају показатељи као што су циклично прилагођени и структурни фискални биланс.

Имајући у виду претходно наведено, предмет ове анализе је процјена циклично прилагођеног и структурног фискалног биланса Републике Српске у периоду 2011-2024. година, примјеном полуагрегатне методе Европске комисије.

База података кориштена у анализи садржи податке о одређеним макроекономским и фискалним индикаторима. Подаци о макроекономским индикаторима (брuto домаћи производ - БДП и одређене компоненте БДП, индикатори тржишта рада) преузети су од Републичког завода за статистику Републике Српске, док су подаци о фискалним индикаторима и једнократним мјерама преузети од Министарства финансија Републике Српске. Поред наведених секундарних података, Фискални савјет Републике Српске је дио података изворно израчунао примјеном економетријских метода и алата, а односе се на процјену потенцијалног БДП, БДП јаза, те еластичности јавних прихода и расхода.

Циљ анализе је да се идентификује у којој мјери посматрана фискална кретања одражавају ефекте економског циклуса, а у којој мјери представљају резултат дискреционе фискалне политике. Методолошки оквир анализе заснован је на полуагрегатној методи циклично прилагођавања фискалног биланса који комбинује процјену положаја економије у пословном циклусу и процјену еластичности основних фискалних компоненти у односу на кретање економске активности. У том контексту, анализа је усмјерена на процјену еластичности прихода и расхода, одређивање потенцијалног бруто домаћег производа и output gap-а, те израчунавање циклично прилагођених прихода, расхода и фискалног биланса, који служе као основа за оцјену карактера фискалне политике.

Резултати ове анализе даће јасну слику о стању јавних финансија Републике Српске раздвајајући структурну и цикличну компоненту фискалног резултата. Анализа ће показати утицај економског циклуса на фискални резултат Републике Српске, те карактер фискалне

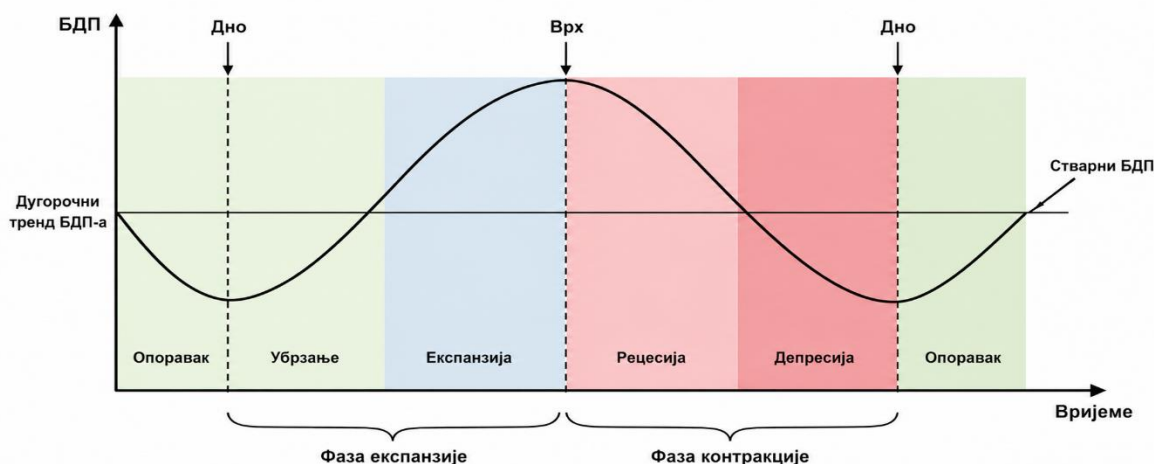
политике по годинама посматраног периода, како би се оцијенила стабилизациона улога фискалне политике. Резултати ове анализе дају основу доносиоцима одлука за стратешко управљање јавним финансијама и за оцјену одрживости фискалне политике, с циљем очувања макрекономске и фискалне стабилности, те јачења отпорности јавних финансија Републике Српске.

1. Фискална политика и циклично кретање привреде

1.1. Фискална политика и привредни циклуси

Фискална политика представља један од основних инструмената економске политике посредством којег држава утиче на ниво економске активности, структуру агрегатне тражње, запосленост и стабилност јавних финансија. Управљањем јавним приходима и јавним расходима, држава настоји обезбиједити услове за стабилан економски раст и ограничити негативне ефекте макроекономских поремећаја. Економска активност се не одвија линеарно и равномјерно, већ је праћена периодичним флукуацијама познатим као привредни циклуси.

Слика 1: Фазе привредног циклуса



Као што је приказано на претходном графикону, привредни циклус подразумијева смјењивање периода економског опоравка и раста (фазе експанзије) и економског успоравања или пада (фазе контракције), односно промјене у нивоу производње, дохотка и запослености током времена. У фази експанзије расте производња и запосленост, повећава се потрошња и инвестициона активност, док су фазе успоравања или рецесије праћене смањењем привредне активности и погоршањем услова на тржишту рада.

Циклична кретања привреде се непосредно одражавају и на јавне финансије. Раст економске активности најчешће доводи до повећања јавних прихода, прије свега пореских прихода, услед ширења пореске базе, раста економске активности и повећања дохотка и потрошње. Истовремено, поједине категорије јавних расхода могу показивати умјеренији раст или чак тенденцију смањења. Насупрот томе, у условима економског успоравања долази до слабљења јавних прихода, док одређени расходи, нарочито они повезани са социјалном заштитом и тржиштем рада, могу расти.

Из наведеног произилази да фискални биланс није искључиво резултат свјесно вођене фискалне политике, већ истовремено одражава и дјеловање економског циклуса. Управо ова чињеница представља полазну основу за развој приступа цикличног прилагођавања фискалних биланса.

1.2. Аутоматски стабилизатори и дискрециона фискална политика

Утицај фискалне политике на економска кретања може се посматрати кроз два основна механизма: аутоматске стабилизаторе и дискрециону фискалну политику. Аутоматски стабилизатори представљају механизме који су уграђени у сам систем јавних финансија и који без посебних политичких одлука реагују на промјене у економској активности. Њихово дјеловање проистиче из структуре пореског система и структуре јавних расхода. Када економија биљежи раст, пореске основице се шире, што доводи до повећања пореских прихода и побољшања буџетске позиције. Са друге стране, у периоду економског успоравања јавни приходи опадају, док одређене категорије расхода, попут накнада за незапосленост и социјалних издатака, могу показати супротна кретања. Аутоматски стабилизатори имају важну макроекономску улогу јер дјелују у правцу ублажавања економских осцилација без непосредне интервенције носилаца политике.

За разлику од аутоматских стабилизатора, дискрециона фискална политика обухвата свјесне и намјерне одлуке носилаца економске политике које се односе на промјене пореских стопа, висине или структуре јавне потрошње, субвенција, трансфера и других инструмената фискалне политике. Дискреционе мјере могу имати експанзиван карактер, када се настоји стимулисати економска активност, или рестриктиван карактер, када је циљ стабилизација јавних финансија и ограничавање фискалних неравнотежа.

Разликовање аутоматских стабилизатора и дискреционе политике има посебан аналитички значај јер промјене фискалног биланса не морају представљати искључиво резултат политичких одлука, већ могу бити посљедица аутоматске реакције буџетског система на фазе привредног циклуса.

1.3. Проциклична и контрациклична фискална политика

Карактер фискалне политике може се оцјењивати у зависности од тога да ли она појачава или ублажава економска кретања. Проциклична фискална политика присутна је у ситуацијама када фискалне мјере појачавају постојећи економски циклус. Током периода раста она се може испољити кроз повећање јавне потрошње или снижавање пореског оптерећења, што додатно стимулише агрегатну тражњу и јача експанзију. У условима успоравања привредне активности проциклична политика може се манифестовати кроз смањење јавне потрошње или повећање пореског оптерећења, чиме се продубљују негативна економска кретања.

Контрациклична фискална политика има супротан циљ и настоји ублажити осцилације економске активности. У условима рецесије она подразумева коришћење фискалних инструмената ради подршке економији и стимулисања тражње, док у периодима снажног економског раста може укључивати ограничавање потрошње и јачање буџетске дисциплине ради спречавања прегријавања економије и стварања фискалног простора за будуће кризне периоде. Између ова два приступа налази се неутрални фискални став, код којег фискална политика не показује значајно систематско повезивање са фазама пословног циклуса.

Оцјена да ли је фискална политика била проциклична или контрациклична не може се поуздано извести само на основу посматрања стварног фискалног биланса, те је неопходно извршити циклично прилагођавање фискалних показатеља.

2. Значај анализе циклично прилагођеног и структурног фискалног биланса

Иако номинални фискални биланс пружа основни увид у однос јавних прихода и расхода, он не одражава у потпуности стварну фискалну позицију, јер је у значајној мјери условљен фазом економског циклуса. У периоду економске експанзије долази до аутоматског раста циклично осјетљивих јавних прихода, док се истовремено смањују поједине расходне ставке, што под претпоставком да су сви остали фактори једнаки, има за резултат побољшање фискалног биланса. Супротно томе, у условима рецесије јавни приходи опадају, а расходи расту. Стога, фискални биланс није искључиво резултат дискреционих одлука владе, већ и дјеловања аутоматских стабилизатора и других привремених фактора.

Сходно наведеном, оцјена фискалне позиције заснована искључиво на номиналном фискалном билансу може довести до погрешних закључака о стварном фискалном стању и карактеру фискалне политике. Будући да промјене у фискалном резултату често одражавају дјеловање економског циклуса, а не свјесне и трајне одлуке фискалних власти, неопходно је искључити утицај цикличних кретања на јавне финансије. Управо због тога, примјена циклично прилагођених и структурних фискалних показатеља представља кључни аналитички инструмент за идентификацију дискреционог фискалног става и за поуздану оцјену одрживости фискалне политике.

Дакле, да би се оцијенио карактер фискалне политике, неопходно је извршити прилагођавање номиналног фискалног биланса утицају економског циклуса и једнократних фактора. Полазна једначина гласи:

$$FB = CB + CAB,$$

гдје је FB укупан (стварни) фискални биланс, CB циклична компонента фискалног биланса, а CAB циклично прилагођени фискални биланс.

Дио фискалног биланса који није под утицајем цикличних флукуација назива се циклично прилагођени фискални биланс, а циљ ове процедуре је изоловање цикличне компоненте фискалног биланса која је резултат дејства производног јаза. Стварни фискални биланс биће једнак циклично прилагођеном у случају да је производни јаз једнак нули, тј. ако је стопа раста реалног БДП једнака потенцијалној. Структурни фискални биланс се даље рачунски добија елиминацијом једнократних ефеката на приходној и расходној страни, и тако показује структурну (трајну) фискалну позицију.

Анализа циклично прилагођеног и структурног фискалног биланса омогућава да се утврди да ли је фискална политика вођена проциклично или контрациклично. Уколико у условима економске експанзије долази до додатног фискалног попуштања, политика се може оцијенити као проциклична, јер појачава постојећу експанзију. Насупрот томе, акумулација фискалних резерви у фази раста и њихово коришћење током економског успоравања указује на контрациклични и стабилизациони приступ. С друге стране, у условима економске рецесије проциклична фискална политика се испољава кроз фискално стезање, односно смањење јавне потрошње или повећање пореског оптерећења, што додатно продубљује пад економске активности. Насупрот томе, контрациклична политика у периоду рецесије

подразумијева повећање јавне потрошње, смањење пореза или друге стимулативне мјере, са циљем подстицања агрегатне тражње и ублажавања негативних ефеката економског пада.

Посебан значај анализе структурног фискалног биланса у Републици Српској произилази из специфичности њеног фискалног оквира, ограниченог простора за вођење контрацикличне фискалне политике, као и високе осјетљивости јавних финансија на привредна кретања и екстерне шокове. Зависност од индиректних пореза, релативно уска пореска база и ограничене могућности задуживања додатно наглашавају потребу за прецизним раздвајањем цикличних и структурних ефеката. У таквим условима, структурни фискални биланс постаје кључни инструмент за процјену одрживости фискалне политике и за формулисање одговорне средњорочне фискалне стратегије, усмјерене ка очувању макроекономске стабилности и јачању отпорности јавних финансија.

2.1. Методе за процјену циклично прилагођеног фискалног биланса

Међународне финансијске институције користе различите методе за процјену циклично прилагођеног фискалног биланса. За све методе је заједничко да се циклично прилагођени фискални биланс израчунава у два корака: израчунавање потенцијалног БДП-а, а затим утврђивање како различите компоненте буџета реагују на флуктуације у економској активности.

2.1.1. Агрегатни приступ

Једна од једноставнијих метода за израчунавање циклично прилагођеног фискалног биланса је *агрегатни приступ*. Агрегатни приступ ММФ-а¹ заснован је на процјени еластичности укупних прихода и расхода у односу на агрегатни производни јаз. Множењем еластичности са укупним приходима/расходима и агрегатним производним јазом добија се циклична компонента буџета. Одузимањем ове компоненте од реализованих прихода/расхода добија се циклично прилагођена компонента.

Циклично прилагођени приходи и расходи се изводе као:

$$R^{CA} = R \left(\frac{Y^*}{Y} \right)^{e_R}$$
$$E^{CA} = E \left(\frac{Y^*}{Y} \right)^{e_E}$$

Гдје су R укупни приходи, R^{CA} су циклично прилагођени приходи, E су укупни расходи, E^{CA} су циклично прилагођени расходи, Y^* је потенцијални (тренд) ниво агрегатне производње, Y је стварни ниво агрегатне производње, а e_R и e_E су еластичност прихода и расхода, респективно, на јаз агрегатне производње.

¹ Fedelino, A., Horton, M. A., & Ivanova, A. (2009). *Computing Cyclically-Adjusted Balances and Automatic Stabilizers*. IMF Technical Notes and Manuals No. TNM/09/05. International Monetary Fund.

Циклично прилагођени фискални биланс се добија одузимањем циклично прилагођених расхода од циклично прилагођених прихода:

$$CAB = R^{CA} - E^{CA}$$

2.1.2. Полуагрегатни приступ

Европска комисија² користи такозвани *полуагрегатни метод*. Према овој методи, укупна еластичност прихода/расхода рачуна се као пондерисани збир еластичности појединачних категорија прихода/расхода који су осјетљиви на кретања у пословном циклусу, гдје су пондери појединачних категорија њихови удјели у укупним приходима/расходима. На страни прихода, као циклично осјетљиве компоненте, стандардно је одабрати приходе од индиректних пореза, приходе од пореза на доходак, приходе од пореза на добит и приходе од социјалних доприноса, док се на страни расхода само расходи за накнаде за незапослене сматрају циклично осјетљивим.

Код агрегатне методе, еластичност укупних прихода и расхода се израчунава директно на јаз агрегатне производње, док метода Европске комисије прво израчунава еластичност појединачних компоненти прихода/расхода узимајући у обзир њихову релевантну макроекономску основицу, а затим еластичност макроекономске основице на јаз агрегатне производње. Производ те две еластичности резултира еластичношћу појединачне компоненте прихода/расхода на јаз агрегатне производње. Ово се може написати у облику једначине:

$$CAB = B - R\varepsilon_{R,gapY}gapY + E^U\varepsilon_{E^U,gapY}gapY$$

$$\varepsilon_{R,gapY} = \sum_i \frac{R_i}{R} \varepsilon_{R^i,V^i} \varepsilon_{V^i,gapY}$$

$$\varepsilon_{E^U,gapY} = \varepsilon_{E^U,U} \varepsilon_{U,gapY}$$

Гдје је B укупни фискални биланс, $\varepsilon_{R,gapY}$ је укупна еластичност прихода на јаз агрегатне производње, ε је еластичност накнада за незапослене (E^U) на јаз агрегатне производње, ε_{R^i,V^i} је еластичност одабране компоненте прихода (i) на њену релевантну макроекономску базу (V), $\varepsilon_{V^i,gapY}$ је еластичност одабране макроекономске базе узимајући у обзир јаз агрегатне производње, $\varepsilon_{E^U,U}$ је еластичност накнада за незапослене узимајући у обзир број незапослених (U), и $\varepsilon_{U,gapY}$ је еластичност броја незапослених лица узимајући у обзир производни јаз.

2.1.3. Дисагрегатни приступ

Европска централна банка³ наглашава (Bouthevillain et al. 2001) да се релевантне макроекономске основице могу наћи у фазама пословног циклуса које се разликују од фазе циклуса у којој се налази агрегатна производња. Да би се израчунала прецизнија процјена

² Larch, M., & Turrini, A. (2009). *The Cyclically-Adjusted Budget Balance in EU Fiscal Policy Making: A Love at First Sight Turned into a Mature Relationship*. European Economy, Economic Papers No. 374. European Commission.

³ Bouthevillain, C., Cour-Thimann, P., van den Dool, G., Hernández de Cos, P., Langenus, G., Mohr, M., Momigliano, S., & Tujula, M. (2001). *Cyclically Adjusted Budget Balances: An Alternative Approach*. ECB Working Paper No. 77. European Central Bank.

укупне цикличне компоненте буџета, за сваку релевантну макроекономску основицу рачуна се одступање од њеног тренда, односно израчунава се јаз сваке од основица. Након тога, процјењују се еластичности за појединачне циклично осјетљиве ставке прихода/расхода у поређењу са њиховим релевантним макроекономским основицама. Циклична компонента фискалног биланса једнака је збиру производа појединачне категорије прихода/расхода, еластичности прихода/расхода у поређењу са њиховим макроекономским основицама и јаза релевантних макроекономских основица, или:

$$CB = \sum_i X^i \varepsilon_{x^i v^i} gapV^i$$

Гдје је X^i појединачна категорија прихода/расхода, $\varepsilon_{x^i v^i}$ означава еластичност

појединачне буџетске ставке у односу на њену релевантну основицу, а $gapV^i$ је јаз сваке појединачне основице, који се рачуна као:

$$gapV^i = \frac{V^i - V^{i*}}{V^{i*}}$$

гдје је V^i релевантна макроекономска основица, а V^{i*} је тренд њеног нивоа.

Циклично прилагођени фискални биланс се рачуна као:

$$CAB = B - \sum_i X^i \varepsilon_{x^i v^i} gapV^i$$

3. Оцјена фискалне позиције и карактера фискалне политике Републике Српске

Процјена фискалне позиције и карактера фискалне политике Републике Српске има кључни значај за разумијевање способности јавних финансија да одржавају економску стабилност, подржавају раст и обезбјеђују одрживост буџета. Она обухвата анализу укупног фискалног биланса, структуре прихода и расхода, као и способности јавних финансија да одрже стабилност економије у условима промјена у привредној активности. У оквиру ове анализе, посебна пажња посвећује се циклично прилагођеном и структурном фискалном билансу, који омогућавају разликовање дијела фискалног резултата који је условљен економским циклусима од дијела који је резултат активних дискреционих мјера владе.

Циклично прилагођени биланс представља инструмент који показује како би фискални биланс изгледао када би економска активност била на свом потенцијалном нивоу, чиме се изолује утицај економских флукуација. За потребе ове анализе, израчунавање циклично прилагођеног (примарног) салда консолидованог буџета опште владе Републике Српске спроведено је примјеном полуагрегатне методе Европске комисије.

Поступак обухвата два основна корака:

- (1) процјену јаза агрегатне производње као индикатора пословног циклуса и
- (2) оцјену еластичности укупних прихода и расхода у односу на тај јаз.

Процјена циклично прилагођеног и структурног фискалног биланса омогућава да се утврди како се фискална политика Републике Српске односи према економским циклусима. Она показује колики је простор за експанзивне мјере, које подстичу привредну активност у условима слабог раста, или за рестриктивне мјере, које ограничавају расходе и смањују фискални дефицит у периоду економског прегријавања. Поред тога, анализа пружа увид у карактер фискалне политике, да ли она има контрациклични ефекат, када буџет и јавни расходи аутоматски ублажавају економске флукуације, или проциклични ефекат, када буџет додатно појачава трендове у растућој или падајућој економији.

3.1. Оцјена потенцијалног БДП-а и производног јаза

Потенцијални БДП представља максимално одржив ниво производње који економија може остварити без стварања инфлаторних притисака. Производни јаз (output gap) мјери релативно одступање стварног БДП од његовог потенцијалног нивоа и указује на позицију економије у оквиру пословног циклуса.

Постоје бројне методе за оцјену потенцијалног БДП-а, од којих се најчешће примјењују Hodrick-Prescott (HP) филтер и приступ заснован на Cobb-Douglas производној функцији. С обзиром на ограничену доступност података, у овој анализи за оцјену јаза агрегатне производње није се могла користити метода производне функције, те се процјена потенцијалног БДП-а заснива на примјени Hodrick-Prescottovog филтера.

НР филтер представља стандардни инструмент у макроекономским анализама за одвајање дугорочног тренда од краткорочних флукуација у једној временској серији података⁴. Он користи претпоставку стохастичности тренда и његове неосцилиране промјене (глаткоћа) током времена⁵. У анализи ће се користити прилагођени Hodrick-Prescott филтер, због његове транспарентности и једноставности, уз коефицијент изглађивања ($\lambda=30$) за годишње податке, што одговара вриједности коју за чланице Европског система централних банака налаже Европска централна банка. Прилагођени Hodrick-Prescottov филтер рјешава проблем пристрасности на почетку/крају узорка, што је главни недостатак оригиналног НР филтера⁶. Користећи тако прилагођен филтер није било потребно вјештачки продужити серију података изван посматраног периода.

Примјена Hodrick-Prescottovog филтера подразумева декомпозицију временске серије на дугорочну тренд компоненту и краткорочну цикличну компоненту. Примјеном овог филтера добија се релативно гладак тренд око кога флукуира циклична компонента.

Приликом примјене НР филтера претпоставља се да је стварна вриједност БДП-а једнака:

$$Y_t = Y_t^* + Y_t^c$$

Гдје је Y^* компонента тренда, а Y^c циклична компонента.

Према НР филтеру тренд компонента Y^* се израчунава на следећи начин:

$$\min \sum_{t=1}^T [(Y_t - Y_t^*)^2 + \lambda(\Delta Y_{t+1}^* - \Delta Y_t^*)^2]$$

Тренд се израчунава из оригиналне серије као збир минимизованих одступања БДП-а од његовог тренда и варијабилности стварног тренда.

На основу тренда Y_t^* оцијењеног помоћу НР филтера рачуна се производни јаз по формули:

$$Y_t^c = Y_t - Y_t^*$$

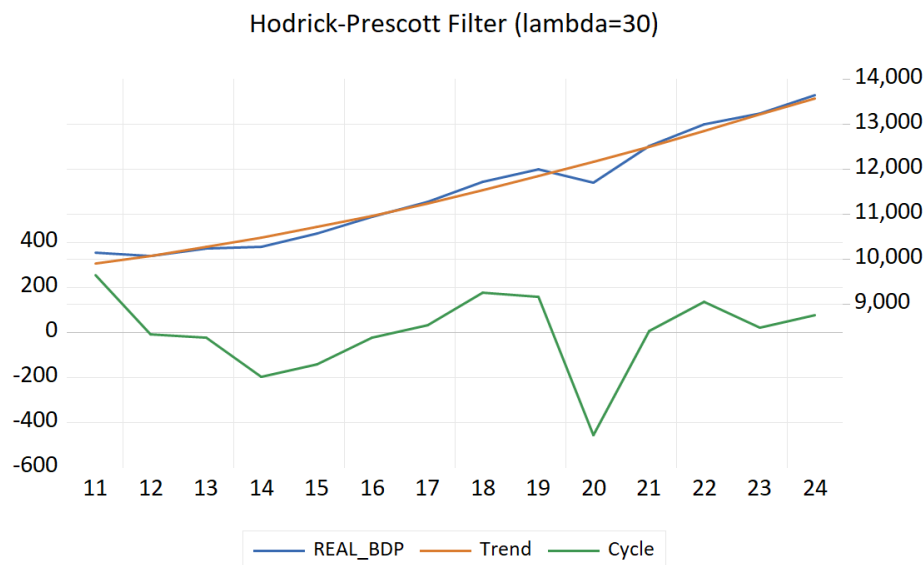
Полазећи од претходно дефинисане методологије, помоћу прилагођеног Hodrick-Prescottovog филтера извршена је декомпозиција временске серије реалног БДП-а у Републици Српској на дугорочну тренд компоненту и краткорочну цикличну компоненту, што омогућава издвајање одрживог нивоа економске активности од привремених флукуација. Коришћени су годишњи подаци у периоду од 2011. до 2024. године. Приказ у наставку омогућава сагледавање односа између оствареног нивоа економске активности у Републици Српској и њеног дугорочно одрживог тренда, као и идентификацију периода у којима је привреда пословала изнад или испод свог потенцијала.

⁴ de Jong, R. M., & Sakarya, N. (2016). *The econometrics of the Hodrick-Prescott filter*. *The Review of Economics and Statistics*, 98(2), 310–317.

⁵ Hodrick, R. J., & Prescott, E. C. (1997). *Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation*. *Journal of Money, Credit and Banking*, 29(1), 1–16.

⁶ Bruchez, P.-A. (2003). *A Modification of the Hodrick-Prescott Filter Aiming at Reducing the End-Point Bias*. Swiss Federal Finance Administration, Bern.

Слика 2: Декомпозиција реалног БДП-а у Републици Српској у периоду 2011-2024. година на тренд и цикличну компоненту (НР филтер)



Извор: Приказ анализе Фискалног савјета Републике Српске примјеном Hodrick–Prescott филтера у програму EViews.

Након 2011. године, економија Републике Српске ушла је у период негативног производног јаза, када је реални БДП забиљежио ниже вриједности у односу на потенцијални ниво. Ово кретање у великој мјери се може довести у везу са посљедицама глобалне економске кризе, која је изазвала слабљење економске активности и негативан утицај циклуса, изражен кроз значајно негативне вриједности производног јаза. Трајање периода негативног производног јаза до 2017. године указује на спор опоравак привреде и ограничену способност дискреционе фискалне политике да ублажи негативне ефекте кризе. У 2017. години реални БДП се приближава потенцијалном нивоу, са назнаком преласка економије у фазу позитивног производног јаза. Позитиван производни јаз задржан је и током наредне двије фискалне године, што упућује на интензивирање привредне активности и постепену стабилизацију макроекономских кретања. Међутим, у 2020. години, глобална пандемија ковид-19 и примјена рестриктивних мјера у привреди имале су снажан негативан утицај на економску активност, што је довело до пада реалног БДП-а испод потенцијалног и до значајно негативне вриједности производног јаза. Наведена кретања указују на рањивост привреде на екстерне шокове и потребу за контрацикличним дјеловањем фискалне политике као кључног инструмента макроекономске стабилизације. Након кризне 2020. године, привредна активност Републике Српске показује знакове постепеног опоравка, при чему економија улази у период благо позитивног производног јаза. Ово кретање указује на постепено враћање кључних макроекономских кретања на путању која је у складу са дугорочним, односно потенцијалним растом привреде.

3.2. Циклична осјетљивост буџета

Рачунањем еластичности процјењује се утицај цикличних кретања на буџет. Како је објашњено у првом дијелу, у полуагрегатној методи не рачуна се једна укупна еластичност већ се укупна еластичност прихода/расхода рачуна као пондерисани збир еластичности појединачних категорија прихода/расхода који су осјетљиви на кретања у пословном циклусу, гдје су пондери појединачних категорија њихови удјели у укупним приходима/расходима. На страни прихода, као циклично осјетљиве компоненте, стандардно је одабрати приходе од индиректних пореза, приходе од пореза на доходак, приходе од пореза на добит и приходе од социјалних доприноса, док се на страни расхода само расходи за накнаде за незапослене сматрају циклично осјетљивим.

Оцјењивање еластичности врши се у три корака:

- ✓ Прво се одређује еластичност појединачних компоненти прихода/расхода у односу на њихову релевантну макроекономску основицу. Као стандард у оцјењивању еластичности прихода и расхода, узима се да су еластичности циклично осјетљивих компоненти буџета једнаке јединици.
- ✓ У другом кораку оцјењује се еластичност макроекономске основице на јаз агрегатне производње. Кроз овај показатељ огледа се утицај привредног циклуса на основицу за опорезивање.
- ✓ У трећем кораку множењем ове двије еластичности добије се еластичност поједине компоненте прихода/расхода на јаз агрегатне производње. Односно:

$$\varepsilon_i = \varepsilon_{X_i, V_i} * \varepsilon_{V_i, Y}$$

Наредни корак у одређивању коефицијента осјетљивости прихода/расхода је пондерисање појединачних еластичности учешћем у укупним приходима/расходима, и њихово сабирање како би се добили коефицијенти укупне еластичности.

У наредној табели приказане су циклично осјетљиве буџетске категорије и припадајући коефицијенти укупне еластичности за период 2011-2024. године.

Табела 1: Циклично осјетљиве буџетске категорије и припадајући коефицијенти еластичности

Буџетска категорија	Макроекономска основица	Еластичност у односу на макроекономску основицу	Еластичност макроекономске основице у односу на производни јаз	Еластичност прихода/расхода на јаз агрегатне производње	Учешће у укупним приходима/расходима	Пондерисане еластичности
		1	2	3=1*2	4	3*4
Порез на доходак	Средства за запослене	1.00	0.945	0.945	0.057	0.054
Порез на добит	Бруто оперативни вишак	1.00	0.980	0.980	0.048	0.047
Социјални доприноси	Средства за запослене	1.00	0.945	0.945	0.372	0.352
Приходи од индиректних пореза	Укупна потрошња	1.00	0.933	0.933	0.440	0.410
Расходи за незапослене	Број незапослених	1.00	0.894	0.894	0.012	0.011
Укупна еластичност прихода						0.863
Укупна еластичност расхода						0.011

Извор: Калкулација Фискалног савјета Републике Српске.

Добијени резултати указују да је осјетљивост фискалног биланса доминантно одређена кретањем јавних прихода, док је утицај расходне стране занемарљив. Ово имплицира да су аутоматски стабилизатори у Републици Српској превасходно засновани на приходној страни буџета, док расходи имају ограничену контрацикличну улогу.

Множењем овако добијених еластичности прихода и расхода са учешћем укупних прихода/расхода у БДП-у добијају се финални коефицијенти осјетљивости јавних прихода и расхода.

Табела 2: Коефицијент еластичности фискалног биланса

	Јавни приходи	Јавни расходи
Укупна еластичност	0.86	0.01
Просјечно учешће у БДП-у за посматрани период	0.40	0.38
Коефицијент осјетљивости прихода/расхода	0.34	0.004
Коефицијент еластичности фискалног биланса	0.34	

Извор: Калкулација Фискалног савјета Републике Српске.

На овај начин израчуната укупна еластичност буџетског салда консолидоване опште државе је 0,34, гдје је за приходе оцијењена еластичност 0,34, а за расходе 0,004. Претходно наведено указује да промјена производног јаза од 1 процентног поена доводи до промјене фискалног биланса за око 0,34% БДП-а.

3.3. Процјена циклично прилагођеног фискалног биланса и структурног фискалног биланса за Републику Српску

За израчунавање циклично прилагођеног фискалног биланса за Републику Српску, потребно је процијенити цикличну компоненту, дефинисану као аутоматско повећање или смањење прихода и расхода, у зависности од фазе економског циклуса. Множењем цикличне осјетљивости са јазом агрегатне производње, добија се циклична компонента фискалног биланса. Када се циклична компонента буџета одузме од стварног фискалног биланса, добија се циклично прилагођени фискални биланс. Структурни фискални биланс подразумијева искључивање ефекта једнократних и дискреционих мјера фискалне политике из циклично прилагођеног фискалног биланса. У циљу приказивања стварног карактера дискреционе фискалне политике, израчунава се и фискална позиција.

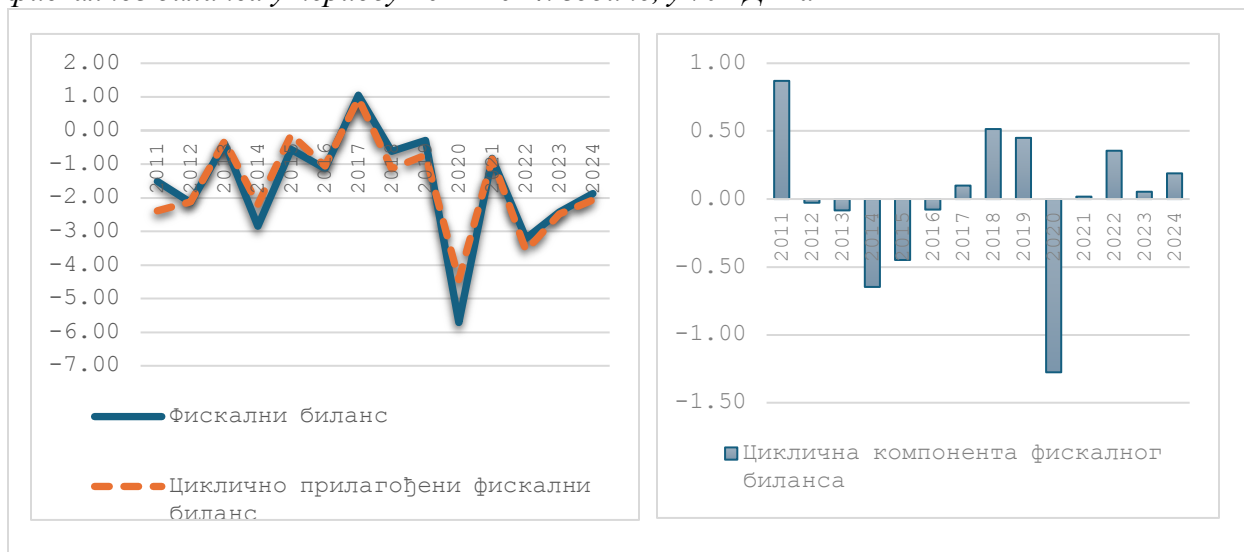
Табела 3: Фискални биланс и компоненте за обрачун циклично прилагођеног биланса у периоду 2011-2024. године, у % БДП-а

Година	Производни јаз	Циклична компонента	Стварни биланс	Примарни биланс	Циклично прилагођени биланс	Циклично прилагођени примарни биланс	Једнократне мјере	Структурни примарни биланс	Фискална позиција
2011	2.6	0.9	-1.52	-0.9	-2.4	-1.7	0.0	-1.7	
2012	-0.1	0.0	-2.15	-1.3	-2.1	-1.3	0.0	-1.3	-0.4
2013	-0.2	-0.1	-0.4	0.3	-0.3	0.4	-0.1	0.4	-1.7
2014	-1.9	-0.7	-2.84	-2.0	-2.2	-1.4	-0.4	-1	1.8
2015	-1.3	-0.5	-0.57	0.3	-0.1	0.8	0.8	-0.1	-2.1
2016	-0.2	-0.1	-1.14	-0.1	-1.1	-0.1	0.1	-0.2	0.8
2017	0.3	0.1	1.05	2.2	1.0	2.1	0.0	2.2	-2.2
2018	1.5	0.5	-0.62	0.6	-1.1	0.1	0.1	0	2.0
2019	1.3	0.5	-0.29	0.9	-0.7	0.4	0.4	0	-0.3
2020	-3.8	-1.3	-5.71	-4.5	-4.4	-3.3	-1.7	-1.5	3.7
2021	0.1	0.0	-0.82	0.3	-0.8	0.3	0.6	-0.3	-3.6
2022	1	0.4	-3.21	-2.2	-3.6	-2.5	-1.5	-1.1	2.9
2023	0.2	0.1	-2.43	-1.1	-2.5	-1.1	-0.2	-1	-1.4
2024	0.6	0.2	-1.88	-0.3	-2.1	-0.5	-0.1	-0.3	-0.7

Извор: Калкулација Фискалног савјета Републике Српске.

На наредном графикону приказан је стварни и циклично прилагођени фискални биланс у периоду 2011-2024. године.

Графикон 1: Стварни, циклично прилагођени фискални биланс и циклична компонента фискалног биланса у периоду 2011-2024. године, у % БДП-а



Извор: Приказ анализе Фискалног савјета Републике Српске.

У посматраном периоду уочавају се јасне разлике између стварног и циклично прилагођеног фискалног биланса које одражавају улогу пословног циклуса у обликовању фискалног резултата. У 2011, 2018, 2019, 2022, 2023. и 2024. години стварни фискални биланс био је повољнији од циклично прилагођеног, што указује на позитиван утицај економског циклуса и чињеницу да су повољна макроекономска кретања допринијела привременом побољшању фискалног салда. Насупрот томе, у 2014, 2015. и посебно 2020. години стварни биланс био је лошији од циклично прилагођеног, што упућује на доминацију неповољних цикличних фактора и рецесионих притисака који су додатно погоршали фискални резултат. У преосталим годинама посматраног периода сличност номиналног и структурног биланса указује да утицај пословног циклуса није био изражен, те да је кретање фискалног салда у тим годинама у већој мјери одражавало дискреционе фискалне мјере, а не циклична кретања.

На наредном графикону приказана је фискална позиција Републике Српске у периоду 2012-2024. године, у циљу увида у доминантан карактер вођене фискалне политике. Позитивне вриједности индикатора фискална позиција указују на експанзивну фискалну политику, односно повећање агрегатне тражње путем раста јавне потрошње или смањења пореског оптерећења. Насупрот томе, негативне вриједности указују на рестриктивну фискалну политику, која дјелује у правцу смањења агрегатне тражње.

Графикон 2: Фискална позиција Републике Српске у периоду 2012-2024. године



Извор: Приказ анализе Фискалног савјета Републике Српске.

Анализа приказаног графикона показује да фискална политика Републике Српске у посматраном периоду није имала конзистентан карактер, већ је имала варијабилан карактер са честим промјенама правца дјеловања, што указује на прилагођавање текућим економским изазовима и ограничењима јавних финансија.

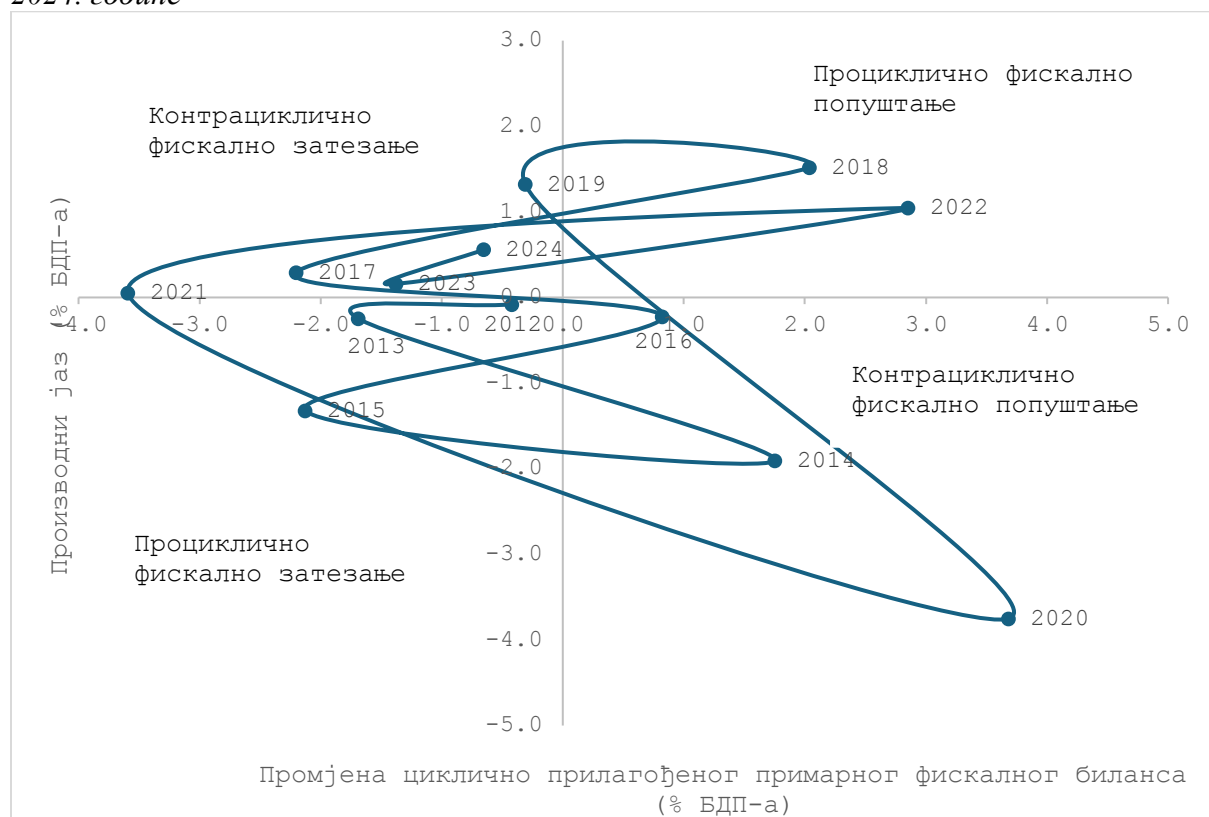
У прве двије године посматраног периода доминира рестриктивна фискална политика, што указује на настојања усмјерена ка фискалној консолидацији и стабилизацији јавних финансија. Након тога, у 2014. години долази до преласка ка експанзивној политици, док је 2015. година поново обиљежена рестриктивним мјерама. У 2016. и 2018. години уочава се преовлађујући експанзиван карактер фискалне политике, са израженијим интензитетом у 2018. години, што указује на активније подстицање економске активности, док је у 2017. години поново присутан рестриктивни приступ. Експанзивна фискална политика је посебно изражена у 2020. години, што се може довести у везу са потребом ублажавања економских посљедица кризе, док 2021. година биљежи снажан заокрет ка рестриктивној политици. У наредној, 2022. години, поново је присутан експанзиван приступ, након чега сlijеди постепени повратак ка рестриктивној политици у 2023. и 2024. години.

У наставку је приказан графикон који представља стандардни инструмент за анализу карактера фискалне политике у односу на фазу пословног циклуса, а на истом су илустроване промјене у циклично прилагођеном примарном фискалном билансу у зависности од цикличних услова у економији. На хоризонталној оси приказана је промјена циклично прилагођеног примарног фискалног биланса (% БДП-а). Промјена циклично прилагођеног примарног фискалног биланса одражава дискрециону фискалну политику, односно свјесне одлуке власти о јавним приходима и расходима, прилагођене да искључе ефекте пословног циклуса. На вертикалној оси приказан је производни јаз (% БДП-а), који мјери фазу пословног циклуса. Позитиван производни јаз указује на то да је економија била изнад потенцијала (експанзија, прегријавање). Негативан производни јаз подразумева да је економија била испод потенцијала (рецесија, недовољна тражња).

Комбинација производног јаза и промјене циклично прилагођеног примарног фискалног биланса омогућава идентификацију карактера фискалне политике у односу на фазу пословног циклуса. У условима позитивног производног јаза, односно када је економија изнад свог потенцијалног нивоа, рестриктивна фискална политика има контрациклични

карактер јер ублажава инфлаторне притиске и спречава прегријавање, док експанзивна политика у истим условима поприма проциклична обиљежја, додатно појачавајући циклус. Насупрот томе, у ситуацији негативног производног јаза, када економска активност заостаје за потенцијалом, експанзивна фискална политика дјелује контрациклично јер подстиче агрегатну тражњу и доприноси стабилизацији привреде, док рестриктивна политика у таквом окружењу има проциклични ефекат и може продубити економски пад. На тај начин, међусобни однос ова два индикатора пружа јасну аналитичку основу за оцјену да ли фискална политика доприноси макроекономској стабилизацији.

Графикон 3: Карактер и ефекти фискалне политике у Републици Српској у периоду 2012-2024. године



Извор: Калкулација Фискалног савјета Републике Српске.

Анализа односа између производног јаза и промјене циклично прилагођеног примарног фискалног биланса показује да фискална политика у посматраном периоду није имала досљедно контрацикличан карактер. Иако су у појединим годинама, посебно током изражених негативних шокова, забиљежени јасни примјери стабилизационог дјеловања фискалне политике, значајан дио периода карактерише проциклично понашање. Посебно је уочљиво да су у појединим годинама са негативним производним јазом често спровођене рестриктивне фискалне мјере (2012, 2013. и 2015. година), што указује на ограничен фискални простор и доминацију консолидационих циљева над стабилизационом функцијом фискалне политике. Насупрот томе, у појединим годинама економске експанзије фискална политика је задржавала експанзиван карактер, чиме је додатно појачавала циклус.

Посматрано кроз фискалну позицију, односно кроз годишње промјене циклично прилагођеног примарног фискалног биланса, може се закључити да дискреционе фискалне

мјере нису биле досљедно усмјерене на ублажавање економских осцилација. Умјесто тога, фискална политика је у значајној мјери реаговала на краткорочна буџетска ограничења и ванредне околности. Због тога се фискална политика у посматраном периоду може оцијенити као неуједначена и претежно реактивна, са ограниченом стабилизационом улогом у односу на економски циклус.

За 2012. годину карактеристична је готово неутрална позиција у односу на пословни циклус, уз производни јаз близак нуле и минималну промјену циклично прилагођеног фискалног биланса. То указује на углавном неутралну фискалну политику, без изражене стабилизационе улоге. У 2013. години фискална политика је умјерено рестриктивна и има процикличан карактер. Присутан је благо негативан производни јаз, уз негативну промјену циклично прилагођеног фискалног биланса која указује на фискално поопштравање. 2014. година обиљежена је јасно негативним производним јазом, али истовремено и значајним фискалним попуштањем. Ова комбинација указује на контрациклично фискално дјеловање, при чему је фискална политика имала активну стабилизациону улогу у условима смањене привредне активности. И у наредној фискалној години био је присутан негативан производни јаз, али уз фискално затезање. Фискална политика има проциклична обиљежја, што указује на ограничен фискални простор за стабилизационо дјеловање. У 2016. години присутан је негативан производни јаз који се приближава нули, уз истовремено фискално попуштање. Фискална политика у овој години има углавном неутралан до благо експанзиван карактер, без снажног утицаја на динамику пословног циклуса.

2017. годину карактерише благи позитиван производни јаз и истовремено рестриктивна фискална политика. Ова комбинација указује на контрациклично фискално затезање. За 2018. годину карактеристичан је позитиван производни јаз, што указује на фазу економске експанзије, док је истовремено забиљежена експанзивна фискална политика. Такав одговор има јасно проциклични карактер и може се оцијенити као фактор који додатно појачава циклус у условима већ повољне економске конјунктуре. 2019. година и даље се одвија у зони позитивног производног јаза, али уз фискално затезање. Фискална политика у овој години има контрацикличан карактер, што упућује на настојање да се ублаже притисци прегријавања и ојача фискална одрживост.

2020. година представља најизразитији примјер контрацикличног дјеловања у посматраном периоду. Дубоко негативан производни јаз праћен је снажним фискалним попуштањем, што указује на активну употребу фискалне политике као инструмента ублажавања кризе и подршке економији. У 2021. години производни јаз је близу нули, али долази до израженог фискалног затезања. Ова комбинација указује на контрациклично понашање фискалне политике, условљено потребом за фискалном консолидацијом након кризне 2020. године. 2022. година карактерише се повратком позитивног производног јаза, уз истовремено експанзивну фискалну политику. Такав одговор има проциклична обиљежја и указује на ризик од додатног појачавања економских и инфлаторних притисака. 2023. година показује готово неутралан производни јаз, уз рестриктивну фискалну политику.

2024. година налази се у зони благог позитивног производног јаза, док је промјена циклично прилагођеног фискалног биланса негативна и релативно мала. То упућује на приближавање неутралној фискалној позицији, односно на одсуство изражене процикличне или контрацикличне орјентације.

4. Компаративна анализа фискалне политике Републике Српске и одабраних земаља Западног Балкана

У циљу упоредне оцјене карактера фискалне политике, у наставку је приказана компаративна анализа Републике Српске и одабраних земаља Западног Балкана. Анализа се заснива на кретању производног јаз, стварног фискалног биланса, циклично прилагођеног фискалног биланса и циклично прилагођеног примарног фискалног биланса, на основу којих је изведена оцјена фискалне позиције и карактера фискалне политике.

Табела 4: Компаративна анализа карактера фискалне политике Републике Српске и одабраних земаља Западног Балкана

Година	Производни јаз	Фискални биланс	Циклично прилагођени фискални биланс	Циклично прилагођени примарни фискални биланс	Фискална позиција
% БДП-а					
Република Српска					
2020	-3.8	-5.7	-4.4	-3.3	3.7
2021	0.1	-0.8	-0.8	0.3	-3.6
2022	1.0	-3.2	-3.6	-2.5	2.9
2023	0.2	-2.4	-2.5	-1.1	-1.4
2024	0.6	-1.9	-2.1	-0.5	-0.7
БиХ					
2020	-4.4	-5.0	-3.3	-2.6	4.7
2021	-1.0	-0.3	0.1	0.7	-3.3
2022	1.2	-0.4	-0.8	-0.3	1.0
2023	1.5	-0.6	-1.2	-0.3	0.0
2024	0.6	-0.4	-0.6	0.4	-0.7
Србија					
2020	-2.5	-7.7	-6.8	-4.9	5.9
2021	1.4	-3.9	-4.4	-2.8	-2.1
2022	0.3	-3.0	-3.1	-1.7	-1.1
2023	0.4	-2.1	-2.2	-0.7	-1.0
2024	0.7	-2.0	-2.3	-0.6	-0.1
Албанија					
2020	-5.4	-6.7	-4.9	-2.8	2.8
2021	-0.5	-4.6	-4.4	-2.5	-0.3
2022	0.4	-3.7	-3.8	-1.9	-0.6
2023	0.4	-2.2	-1.4	0.6	-2.5
2024	0.3	-2.5	-1.6	0.6	0.0

Извор: ПЕР БиХ од 2026. до 2028. године, Ревидирана фискална стратегија Србије за 2026. годину са пројекцијама за 2027. и 2028. годину, Albania's Economic Reform Programme 2025-2027.

У 2020. години све посматране економије забиљежиле су изражено негативан производни јаз, што указује на значајно одступање реалне привредне активности испод потенцијалног

нивоа. Овакав развој догађаја директна је посљедица глобалне економске кризе изазване пандемијом, која је довела до пада економске активности, прекида ланаца снабдијевања и смањења инвестиција и потрошње. Истовремено, стварни фискални биланси у свим посматраним економијама биљеже изражене дефиците, што је у великој мјери резултат повећаних јавних расхода усмјерених на подршку привреди, здравственом систему и становништву. Циклично прилагођени показатељи показују да погоршање фискалне позиције није било искључиво посљедица дјеловања аутоматских стабилизатора, већ и резултат значајних дискреционих фискалних мјера које су владе предузимале ради ублажавања економских посљедица кризе. У том контексту, фискална политика у свим посматраним економијама у 2020. години имала је изражено експанзиван и контрацикличан карактер, што је у складу са теоријским препорукама економске политике у условима дубоке рецесије. Повећање јавне потрошње и буџетских дефицита у оваквим околностима имало је за циљ стабилизацију агрегатне тражње и спречавање дубљег пада економске активности.

У наредним годинама уочава се углавном постепено приближавање реалне привредне активности потенцијалном нивоу, што указује на фазу економског опоравка након кризе. Са смањењем негативног производног јаза долази и до постепене стабилизације јавних финансија, што се огледа у побољшању стварних и циклично прилагођених фискалних биланса у анализираним земљама. Овај тренд указује на постепено повлачење кризних фискалних мјера и настојање власти да обнове фискални простор који је током кризе значајно сужен.

У Србији у 2021. години фискална политика је била рестриктивна, а по карактеру контрациклична. За период од 2022. до 2024. године, оцијењено је да је фискална политика у Србији благо рестриктивна, и поред значајних издвајања за ублажавање енергетске кризе. Дијелом је то и посљедица раста расхода за камате који се искључују из обрачуна примарног резултата. Сличан образац уочава се и у Албанији, гдје се након 2020. године спроводила рестриктивна фискална политика, углавном контрацикличног карактера. Ово указује на настојање фискалних власти да, у условима опоравка економске активности, постепено консолидују јавне финансије и смање акумулиране фискалне неравнотеже настале током кризног периода.

Насупрот томе, у Босни и Херцеговини и Републици Српској у 2022. години забиљежена је експанзивна фискална политика у условима позитивног јаза, што указује на њен проциклични карактер. Умјесто фискалне консолидације у фази економског опоравка, фискалне мјере су додатно подстицале агрегатну тражњу. Кључни фактори који су утицали на овакво дјеловање били су изражени инфлаторни притисци, раст цијена енергената и хране, као и потреба за социјалним и економским ублажавањем посљедица спољних шокова. Иако су ове мјере имале значајну улогу у очувању животног стандарда и ликвидности привреде, њихов проциклични ефекат указује на ограничену улогу фискалне политике као инструмента стабилизације пословног циклуса.

Резултати компаративне анализе потврђују да фискалне политике у земљама Западног Балкана нису биле систематски усмјераване ка дугорочној стабилизацији економског циклуса, већ су у значајној мјери одражавале краткорочна прилагођавања актуелним економским и буџетским притисцима.

ЗАКЉУЧАК

У условима повећане економске неизвјесности и учесталих екстерних шокова, који су у посљедњим годинама значајно утицали на привредна кретања и јавне финансије Републике Српске, све већи значај добијају анализе цикличне осјетљивости јавних финансија. Будући да номинални фискални резултат не одражава у потпуности стварно стање јавних финансија због утицаја привредног циклуса, у анализи је извршено раздвајање цикличних и структурних компоненти фискалног биланса Републике Српске. Односно, извршена процјена потенцијалног БДП-а, производног јаза, циклично прилагођеног фискалног биланса и структурног примарног биланса Републике Српске, с циљем оцјене карактера вођене фискалне политике у периоду од 2011. до 2024. године.

Резултати анализе показују да су током посматраног периода постојала значајна одступања стварног од потенцијалног нивоа производње, што потврђује смјењивање фаза економске експанзије и контракције. Истовремено, утврђено је да је циклична осјетљивост фискалног биланса претежно условљена кретањем јавних прихода, док је утицај расходне стране релативно ограничен. То указује да аутоматски стабилизатори у Републици Српској дјелују првенствено кроз приходну страну буџета.

Анализа структурног фискалног биланса указује на присуство структурног дефицита током већег дијела посматраног периода, што потврђује да дио фискалних неравнотежа има трајнији карактер и није искључиво посљедица привремених цикличних кретања. Поред тога, резултати показују да фискална политика Републике Српске није имала досљедно контрацикличан карактер, већ је била обиљежена смјеном експанзивних и рестриктивних мјера у зависности од економских и буџетских околности, што је случај и у другим посматраним земљама Западног Балкана. Док су у појединим годинама фискалне мјере доприносиле макроекономској стабилизацији, у другим су имале проциклично дјеловање и додатно појачавале економске осцилације. Економске кризе, попут кризе изазване пандемијом COVID-19 и енергетске кризе из 2022. године, условиле снажније интервенције фискалне политике, док је у периоду економског опоравка изостајала фискална консолидација.

Оцјена фискалне политике кроз призму производног јаза и структурног фискалног салда представља користан аналитички инструмент за процјену њеног стварног утицаја на привредна кретања у Републици Српској. Резултати анализе потврђују чињеницу да је приликом вођења фискалне политике неопходно оцјењивати циклично прилагођене фискалне показатеље, како би исти послужили као основа за унапређење процеса фискалног планирања и управљања јавним финансијама. Веће ослањање на циклично прилагођене показатеље приликом вођења фискалне политике, као и досљеднија примјена контрацикличног приступа, могли би допринијети очувању фискалне одрживости, стварању буџетских резерви у повољним економским периодима и већој отпорности јавних финансија Републике Српске на будуће економске шокове.

Добијени резултати анализе могу послужити као корисна аналитичка основа за носиоце економске политике приликом планирања будућих фискалних мјера, као и за даља истраживања усмјерена на анализу утицаја фискалне политике на привредна кретања и њено прилагођавање различитим фазама економског циклуса у Републици Српској.