

## AUSTERITY OR FISCAL STIMULUS IN TIMES OF CRISIS – AN OLD DEBATE WITHOUT CONSENSUS

**Gjorgji Gockov**

Faculty of Economics, UKIM – Skopje, Republic of Macedonia [ggockov@yahoo.com](mailto:ggockov@yahoo.com)

**Predrag Trpeski**

Faculty of Economics, UKIM – Skopje, Republic of Macedonia

[Predrag.Trpeski@eccf.ukim.edu.mk](mailto:Predrag.Trpeski@eccf.ukim.edu.mk)

**Abstract:** The latest global economic and financial crisis has once again drawn the attention of economists to the debate whether it should be saved or spent in times of crisis. A number of more or less different concepts and schools have been developed in response to the role of the government and the character of the economic policy that needs to be implemented in times of crisis. Regardless of the differences between these concepts, they can all be grouped into two global approaches: interventionism and stimulating on the one hand and liberalism and saving on the other. The first approach, known as the Keynesian concept, advocates the idea of a necessity of fiscal intervention and increased consumption in times of crisis, while the second approach, known as neoliberalism or a monetary concept, is against fiscal intervention and argues that the government should create a stable environment, to refrain from excessive consumption and to stimulate austerity. These two global approaches represent two different perceptions of reality, given that they recommend the use of completely different economic policy instruments to achieve the same goals. Examples of economic crises through history and the stance and reaction of economic policy in such conditions unambiguously show that there is no universal macroeconomic concept that is applicable in all countries and at all times. On the contrary, economic history shows that classical school prevailed at certain times by favoring the concept of "liberal market" over fiscal intervention, while in others the concept of fiscal intervention and increased government consumption prevailed. That is, the past confirms that the liberalism and the concept of fiscal intervention changed after certain periods of time. Usually, the selected and applied concept initially yielded good results, but then it begins to generate serious problems and contradictions, which makes it untenable and requires a change in the direction of economic policy. The issue of choosing economic policy is particularly relevant for certain EU Member States, which, despite the consequences of the latest economic and financial crisis, face a debt crisis. One of the main dilemmas for these countries is whether to pursue an austerity policy that stabilizes public finances but deteriorate the economic growth or a policy of encouraging economic growth through increased consumption, but which additionally increases indebtedness and questions its sustainability and effect on economic growth in the future. The debate is further complicated taking into account Eurozone member states, where national fiscal policy plays a much larger role, given that member states cannot conduct their own monetary policy. The paper examines these two conflicting concepts, citing arguments for and against their application, and explores their practical application during the latest global economic and financial crisis.

**Keywords:** consumption, austerity, Keynesianism, monetarism

## ШТЕДЕЊЕ ИЛИ ФИСКАЛЕН СТИМУЛ ВО УСЛОВИ НА КРИЗА – СТАРА ДЕБАТА БЕЗ КОНСЕНСУС

**Ѓорѓи Гоцков**

Економски факултет, УКИМ – Скопје, Република Македонија [ggockov@yahoo.com](mailto:ggockov@yahoo.com)

**Предраг Трпески**

Faculty of Economics, UKIM – Skopje, Republic of Macedonia

[Predrag.Trpeski@eccf.ukim.edu.mk](mailto:Predrag.Trpeski@eccf.ukim.edu.mk)

**Резиме:** Последната глобална економска и финансиска криза повторно го сврте вниманието на економистите кон дебатата дали треба да се штеди или троши во услови на криза. Во одговорот за улогата на државата и карактерот на економската политика која треба да се спроведува во услови на криза досега се развиени бројни повеќе или помалку различни концепти и школи. Независно од разликите помеѓу овие концепти сите тие можат да се групираат во два глобални пристапи: интервенционализам и стимулирање од

една страна и либерализам и штедење од друга страна. Првиот пристап, познат уште како Кејнзијански концепт, ја застапува идејата за неопходност од државна интервенција и зголемена потрошувачка во услови на криза, додека вториот пристап, познат како неолиберализам или монетаристички концепт, е против државна интервенција и го застапува мислењето дека државата треба да креира стабилно опкружување, да се воздржува од прекумерна потрошувачка и да поттикнува штедење. Овие два глобални пристапи претставуваат две различни перцепции на реалноста, со оглед дека тие препорачуваат употреба на сосема различни инструменти на економската политика за постигнување на исти цели. Примерите на економските кризи низ историјата и поставеноста и реакцијата на економската политика во такви услови недвосмислено покажуваат дека не постои универзален макроекономски концепт кој е применлив во сите земји и во сите периоди. Напротив, економската историја покажува дека во одредени периоди преовладувала класичната школа со фаворизирање на концептот „слободен пазар“ над државната интервенција, а во други преовладувал концептот на државна интервенција и зголемена државна потрошувачка. Односно, минатото потврдува дека либералистичкиот и концептот на државна интервенција се менувале после определени временски периоди. Вообичаено, избраниот и применет концепт на почетокот давал добри резултати, но потоа истиот почнува да генерира сериозни проблеми и контрадикторности, со што постанува неодржлив и бара промена во насоката на економската политика. Прашањето за изборот на економска политика е особено актуелно за одредени земји членки на ЕУ, кои покрај последиците од последната економска и финансиска криза се соочуваат и со должничка криза. Еден од главните дилеми за овие земји е дали да следат политика што промовира штедење, која ги стабилизира јавните финансии но оди на штета на економскиот раст, или политика на поттикнување на економскиот раст преку зголемена потрошувачка, но која дополнително ја зголемува задолженоста и ја доведува во прашање неговата одржливост и ефект врз економскиот раст во иднина. Дебатата е дополнително искomплицирана кога станува збор за земји членки на еврозоната, каде националната фискална политика игра многу поголема улога со оглед на неможност на земјите членки да користат сопствена монетарна политика. Трудот ги разгледува овие два спротивставени концепти, наведувајќи ги аргументите за и против нивна примена, и посебно ја истражува нивната практична примена во услови на последната глобална економска и финансиска криза.

**Клучни зборови:** Потрошувачка, штедење, Кејнзијанизам, монетаризам.

## 1. ВОВЕД

Прашањето дали државата треба да штеди или да ја зголемува потрошувачката во услови на неповолни економски движења повторно се актуелизираше по избувнувањето на глобалната финансиска и економска криза од 2007/08 година. Оваа стара дебата сеуште е без консензус, односно не постои согласност во макроекономијата која политика да се следи во услови кога економијата е во криза. Дали државата треба да спроведува мерки на штедење со што би ги стабилизирала јавните финансии, но негативно би влијаела врз економскиот раст, или мерки на зголемена потрошувачка со што би го поттикнала економскиот раст, но со ризик зголеменото државно трошење да го проблематизира прашењето за одржливоста на јавниот долг и на тој начин дополнително да ја продлабочи кризата. Во одговорот за улогата на државата и насоката на економската политика во услови на криза развиени се бројни концепти и школи: Кејнзијанска школа, нова Кејнзијанска школа, Класична школа, Монетаристичка школа, Австриска школа итн. Сите овие повеќе или помалку различни школи воглавно можат да се групираат во две глобални групи: интервенционализам и стимулирање, познат уште како Кејнзијански концепт, и либерализам и штедење, познат уште како неолиберален (монетаристички) концепт. Овој труд ги анализира овие два доминантни спротивставени пристапи за улогата на државата во услови на криза и посебно ја анализира нивната примена и ефекти низ призмата на последната финансиска и економска криза.

## 2. КЕЈНЗИЈАНСКИ НАСПРОТИ МОНЕТАРИСТИЧКИ КОНЦЕПТ – ДВА СПРОТИВСТАВЕНИ ПРИСТАПИ ЗА УЛОГАТА НА ДРЖАВАТА ВО УСЛОВИ НА КРИЗА

Во економската теорија и практика доминираат два спротивставени пристапи за улогата на државата и карактерот на економската политика што треба да се спроведува во услови на економска криза: Кејнзијански наспроти монетаристички пристап. Кејнзијанскиот пристап се заснова на претпоставката дека репродукциониот систем во пазарна економија функционира под нивото на полна вработеност на факторите за производство, и како таков ја нагласува неспособноста на пазарниот механизам по автоматизам да го обезбеди потребниот обем на инвестиции за да се постигне полна вработеност без да креира макроекономска нерамнотежа. Според Кејнзијанците главната причина за цикличните флукуации во

економијата лежи во флукуациите на агрегатната побарувачка. Согласно ова, во услови на криза државата треба да ја зголеми агрегатната побарувачка, главно преку зголемување на државната потрошувачка. Во услови на рецесиони движења препорачливо е да се води агресивна фискална политика, во главно преку зголемување на јавната потрошувачка со што би се компенzirале недоволните приватни инвестиции и би се стимулирал економскиот раст. Тоа понатаму би резултирало во зголемени даночни приходи (поради зголеменото производство), намалени јавни расходи (поради зголемениот број на вработени) и непроменето ниво на јавен долг како % од БДП. Приврзаниците на Кејнз сметаат дека е штетно да се води политика на штедење во периоди на криза, бидејќи тоа би довело до намален доход (поради намалена потрошувачка) и влошување на задолженоста (поради зголемената невработеност). Стимулирање на агрегатната потрошувачка, покрај со зголемување на јавната потрошувачка, може да се постигне и со намалување на даноците, со што би им се оставило повеќе доход на населението, а со тоа и потенцијал за нова потрошувачка. Сепак, Кејнзијанците сметаат дека зголемувањето на јавното трошење има поголем ефект врз агрегатната побарувачка отколку намалувањето на даноците. Согласно Кејнзијанската теорија, во услови кога економијата се соочува со рецесиони движења, зголемената агрегатна побарувачка нема да доведе до позначително зголемување на стапката на инфлација. Имено, при нецелосно искористени фактори на производство, зголемената агрегатна побарувачка примарно би предизвикала зголемена економска активност, додека ефектот врз инфлацијата би бил незначителен. Иако Кејнзијанската теорија ја промовира фискалната политика како главен инструмент на макроекономската политика во услови на криза, сепак не се отфрла значењето и на монетарната политика за поддршка и стимулирање на економската активност (првенствено преку намалување на каматните стапки и зголемена кредитна поддршка). Актуелноста на ваквите ставови на Кејнзијанскиот пристап особено добија на значење за време на Големата депресија од 1929 година, кога на површина излегоа слабостите на само-регулаторниот механизам на пазарот. Ваквиот пристап беше особено доминантен до крајот на 60-те години од минатиот век.

Монетаристичкиот пристап се заснова на премисата дека слободниот пазар (без нарушување од државата) секогаш ја води економијата кон состојба на рамнотежа на целосна вработеност на производствените фактори, освен во случаеви на транзициони (привремени) шокови. Согласно монетаристите, транзиционите фази на нерамнотежа можат да се појават само на краток рок, како резултат на привремената неможност на пазарниот механизам со своите автоматски акции веднаш да го врати системот во рамнотежа. Во основата на монетаризмот стои претпоставката за постоење економска стабилност и целосна вработеност. Според нив, пазарниот систем не само што е стабилен, туку во себе содржи и механизми на апсорбери на шокови, кои секогаш настојуваат да ја стабилизираат економијата кога таа се наоѓа во криза која секогаш е предизвикана од иницијални шокови (пр. државна интервенција) кои привремено ја нарушуваат рамнотежата. Монетаристите ја нагласуваат монетарната политика како клучен фактор за стабилизирање односно дестабилизирање на економијата, додека фискалната политика ја сметаат за инфериорна која може да влијае врз економијата единствено доколку влијае врз понудата на пари. Во услови на нарушена монетарна рамнотежа, автоматски се активира пазарен процес кој ја носи економијата во нова рамнотежа, која се постигнува исклучиво преку промена на номиналното ценовно ниво. Во такви услови, било каква државна интервенција (зголемување на јавната потрошувачката) не само што нема да даде позитивни ефекти туку би дејствувала дестабилизирачки и би ја поттикнала инфлацијата. Затоа монетаристите се залагаат за политика на урамнотежен буџет наместо дискрециона фискална политика. Според нив ефектите од зголемената државна потрошувачка и зголемениот буџетски дефицит би исчезнале поради предизвиканото намалување на приватните инвестиции и личната потрошувачка. Големите државни интервенции би резултирале во нерационална алокација на ограничените ресурси и би ја ослабеле претприемачката иницијатива, поради што се контрапродуктивни. Поради тоа монетаристите подржуваат намалување на буџетски расходи, намалување на даночно оптоварување и намалување на државните трансфери со кои се настојува да се зголеми конкурентноста. Тие разликуваат краткорочни од долгорочни ефекти на економската политика, нагласувајќи дека експанзивна монетарна политика на краток рок предизвикува промена на реални и номинални варијабли, додека на рок рок предизвикува промена само на номинални варијабли.

И двата пристапи користат ист концептуален економски модел, со иста терминологија и пристап кон проблемите. Се разликуваат единствено во претпоставките за ефикасноста на државната интервенција од една страна и ефикасноста на пазарите од друга страна. Согласно приврзаниците на Кејнз, основен предуслов за здраво општество претставува целосната вработеност, додека монетаристите ја сметаат ценовната стабилност како предуслов за здрави пазарни основи (Dimitrijevic & Fabris, 2012).

### 3. ДВАТА КОНЦЕПТИ НИЗ ПРИЗМАТА НА ПОСЛЕДНАТА КРИЗА

#### 3.1. АРГУМЕНТИ ЗА И ПРОТИВ – ПРЕГЛЕД НА ЛИТЕРАТУРА

Со избувнувањето на последната Глобална економска криза приврзаниците на двата водечки пристапи повторно дојдоа во судир застапувајќи различни ставови и гледишта. Од една страна, најголемите противници на мерките за штедење, Krugman (2009) и Stiglitz (2012), го нагласуваат значењето на фискалните стимулси, засновани на Кејнзијанскиот пристап на државна интервенција, како неопходни во услови на низок економски раст. Тие, не само што го поддржаа планот на американскиот претседател Обама за поддршка на економијата, туку дури и сметаа дека планот е недоволен и како таков е причина за спорото опоравување на американската економија. Zezza (2013), истражувајќи ги причините за последната криза во САД, доаѓа до заклучок дека на краток рок е потребно да се одржува буџетски дефицит во континуитет со цел да се намали невработеноста. Исто така, според Kinsella (2013) мерките за штедење на краток рок многу негативно би се одразиле врз малите и средните претпријатија, потенцирајќи го намалувањето на трошењето како главен проблем на бизнисот кој и онака има проблем со обезбедување на кредитна поддршка од банките. Американскиот економист Shiller (2011) укажува дека инвеститорите се премногу сконцентрирани на односот јавен долг/БДП, подржувајќи ја теоријата на Кејнз дека со мерките за штедење веројатно е растот да се наруши отколку да се поттикне. Дека мерките за штедење се штетни за економијата укажува и поранешниот главен економист на ММФ Blanchard (2013), кој како и Krugman смета дека строгите мерки за штедење за економии кои се во рецесија се штетни бидејќи го саботирале процесот на опоравување и се виновни за пролонгираниот период на траење на рецесијата од 2008 година.

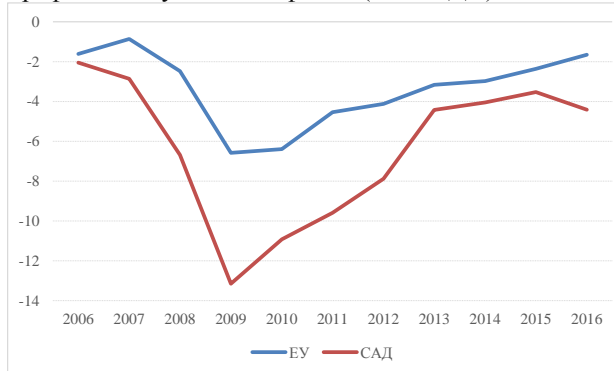
Од друга страна, како приврзаник на неолибералниот пристап, Taylor (2012) смета дека континуираното прилагодување на економската политика присутна во кејнзијанизмот создава несигурност и нестабилност, и дека главни причини за рецесиите се грешки во управувањето со економската политика. Последната економска криза според него е последица на државната потрошувачка и буџетските дефицити во претходните години, нереалистично ниските каматни стапки и несоодветната реакција на банкарската криза од 2008. Reinhart и Rogoff (2010) наоѓаат докази дека дефицитарната потрошувачка не само што го влошува проблемот при економски кризи, туку и пречи на економскиот раст. Во одбрана на штедењето е и мислењето на Alesina (1998) кој посочува дека економиите на многу земји кои примениле мерки за штедење набрзо повторно почнале нормално да функционираат. Друго истражување кое имаше големо влијание врз креаторите на економската политика во САД и Еврозоната, е онаа на Alesina и Ardagna (2009), која го сврти фокусот од избор на фискални стимулации кон примена на мерки за штедење за да се спречи континуираниот раст на јавниот долг во развиените земји. Истражувањето сугерира дека САД ќе излезе од кризата со дотогаш невиден (освен во војна) коефициент на јавен долг/БДП, и дека ќе биде малку веројатно дека буџетскиот дефицит и високиот јавен долг ќе исчезнат набрзо, поради што се потребни мерки за штедење и за намалување на државната потрошувачка со цел да се оневозможи покачување на даноците и следствено поништување на ефектот од стимулативните мерки. Alesina (2010), изненадувачки укажува дека земјите кои се соочуваат со висока невработеност најдобро е да превземат “големи, кредибилни и одлучни кратења на трошењата“, што би ги променило очекувањата на пазарните учесници, зголемила довербата на инвеститорите и следствено би се зголемиле инвестициите кои поради неизвесноста на политиките во време на рецесија беа воздржани. Слично мислење има и Blyth (2013), кој смета дека главен проблем во последните години е недовербата на дел од економските субјекти кои ја перцепираат фискалната политика како нездрава и неодржлива. Stratmann и Okolski (2010) ги истражуваат ефектите од јавната потрошувачка во период на економска криза, и доаѓаат до заклучок дека мерките на стимулирање кои се базираат на зголемување на јавната потрошувачка, не резултираат автоматски со повисок економски раст. Тие изнесуваат мноштво емпириски докази кои покажуваат дека зголемената државна потрошувачка во периоди на криза насочена кон стимулирање економијата често не ја остварува таа цел, па дури и во случаи кога целта е остварена, ресурсите не се искористени на ефикасен начин. Ваквата неефикасност ја поврзуваат со три групи на причини - информационен проблем, политичко влијание во одлучувањето и истиснување на приватната потрошувачка. Како друга причина против фискалниот стимул Hansen (2012) го наведува однесувањето на потрошувачите на мерките за стимулирање, кои тековно ќе го зголемат своето штедење за да можат да ги исплатат очекуваните зголемени даноци во иднина, поради што тековните стимулативни мерки немаат ефект врз производството и вработеноста. На оваа тврдeње се спротивставуваат приврзаниците на Кејнзијанското гледиште, сметајќи дека во пракса повеќето домаќинства нема да го зголемат своето штедење во период на рецесија, и дека нема правило кое вели дека сегашниот дефицит мора да се исплати некогаш во иднина, туку државниот долг најчесто се сервисира и се обновува. Теоретски,

мерките за штедење поврзани со фискалната консолидација треба да се спроведуваат во економски поволни периоди. Но во пракса тие вообичаено се спроведуваат кога економијата е соочена со депресија и висок јавен долг. Во зависност од карактеристиките на определена економија, мерките за штедење, кои се состојат од зголемување на даноците и/или намалување на јавните расходи, можат да делуваат контракциски или експанзивно.

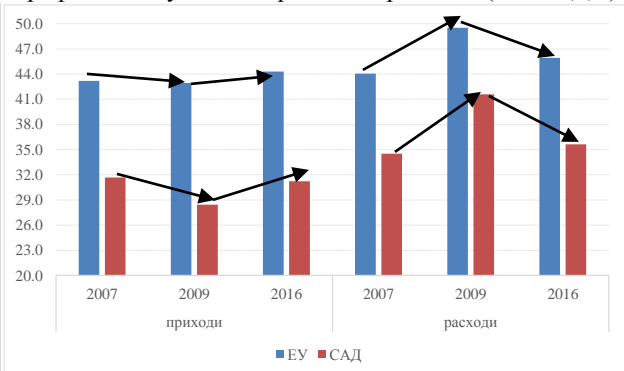
### 3.2. ПРАКТИЧНИ АСПЕКТИ – ПРИМЕНА И ЕФЕКТИ

Историски анализирано, праксата покажува дека либералистичкиот и концептот на државна интервенција се менувале после определени временски периоди, иако генерално може да се заклучи дека во кризни периоди воглавно преовладувала политика на државна интервенција. Научената лекција од големата депресија од 1929 година, кога превземените мерки (зголемување на каматните стапки, намалување на потрошувачката и зголемување на даноците) само ја влошија состојбата, детерминираше поинаков одговор на последната глобална криза од 2007 година - зголемена експанзивност на монетарната и фискалната политика. Особено монетарната политика беше многу експанзива, многу повеќе отколку во претходните кризи, што се огледа не само во значителното намалување на каматните стапки, туку и во превземањето на други неконвенционални мерки на интервенции на пазарите на хартии од вредност. Ова особено беше видливо во случајот на САД и со помал интензитет во случајот на ЕМУ. Во делот на фискалната политика, податоците покажуваат дека во периодот 2007-2010 година најголем дел од земјите примениле Кејнзијански фискален стимул, кој воглавно се состоеше од екстра државно трошење (а во некои земји и намалување на даноците), што доведе развиените економии да се соочат со релативно повисоки буџетски дефицити (Графикон 1). Анализите покажуваат дека најголем дел од зголемиот буџетски дефицит во тој период беше резултат на позначително зголемените државни расходи (Графикон 2).

Графикон 1 Буџетски дефицит (% од БДП)



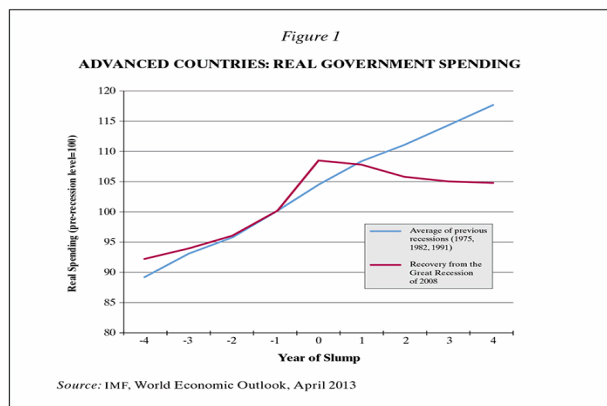
Графикон 2 Буџетски приходи и расходи (% од БДП)



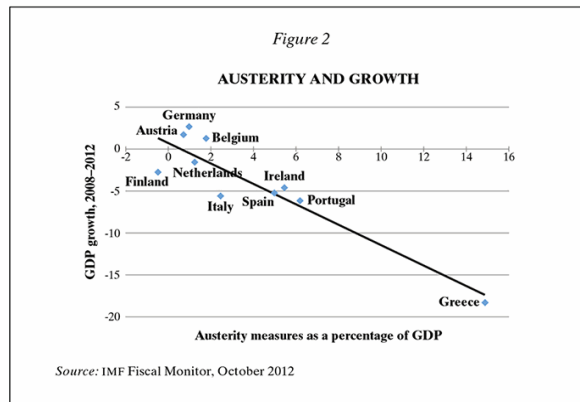
Извор: ММФ, ЕУРОСТАТ

Сепак, после краткото зголемување, државната потрошувачка во развиените економии започна значително да се намалува од 2010 година наваму (Графикон 2). Исто така, значаен дел од земјите превзедоа мерки за штедење засновани на зголемување на даноците, со што периодот после 2010 година може да се окарактеризира како период на штедење. Со тоа, беше прекинат дотогашниот Кејнзијански пристап на активно користење на фискалната политика за стимулирање на економијата. Ваквиот пресврт во економските и политичките настани, предизвикани во најголема мера од наглиот пораст на нивоата на јавен долг во Европа и САД, значеше крај за политичкиот консензус околу користите од зголемување на државната потрошувачка, и беше заменет со нова посветеност кон фискална консолидација и штедење.

Графикон 3 Јавна потрошувачка



Графикон 4 Врската штедење и раст



Графикон 3 го покажува движењето на јавната потрошувачка кај развиените економии за време на последната глобална економска криза наспроти нејзиниот тренд во претходните рецесии. Евидентна е опаѓачката тенденција на јавната потрошувачка во последната криза (после 2009 година) и сведување на ниво под трендот од претходните кризи, што се должи на значителните мерки на штедење кај овие економии. Голем број на економисти ова го користат како објаснување за релативно подолгото траење на последната криза иако нејзиниот интензитет не беше толку голем како во кризата од 1929 година. Графиконот 4 ја прикажува врската помеѓу мерките за штедење и економскиот раст во последната економска криза, и недвосмислено покажува дека земјите кои примениле построги и пообемни мерки за штедење (Грција, Португалија) се соочиле со поголеми намалувања на економскиот раст. Krugman (2013) дури заклучува дека врската е пропорционална – колку повеќе мерки за штедење толку поголем економски пад. Сепак, при ваквата анализа треба да се има во предвид и степенот на задолженост на земјата, односно најстроги мерки за штедење беа применети во земји кои се соочија со должничка криза и имаа неодржливи јавни долгови. Овие презадолжени земји (главно поради не водење здрави политики во добри времиња) немаат капацитет да финансираат дополнителна потрошувачка поради ограничениот пристап до домашните и странските финансиски пазари. Исто така, дебатата околу мерките за штедење е дополнително искомплицирана кога станува збор за земји членки на еврозоната, каде националната фискална политика игра многу поголема улога со оглед на неможност на земјите членки да користат сопствена монетарна политика. Покрај ефектот врз економскиот раст, значаен е ефектот на мерките за штедење и врз одржливоста на јавниот долг. Истражувањата покажуваат дека ефектите се разликуваат во зависност од типот на мерката за штедење. Така, фискален пакет кој содржи повеќе кратења на потрошувачката повеќе придонесува кон одржливо намалување на долгот и помалку веројатно е да предизвика рецесија, отколку фискален пакет кој повеќе се заснова на зголемување на даноците.

#### 4. ЗАКЛУЧОК

Историјата на економските кризи недвосмислено покажува дека не постои универзален макроекономски концепт кој е применлив во сите земји и во сите периоди. Напротив, економската историја покажува дека во одредени кризни периоди преовладувала класичната школа со фаворизирање на концептот „слободен пазар“ над државната интервенција, а во други преовладувал концептот на државна интервенција и зголемена државна потрошувачка. Вообичаено, избраниот и применет концепт на почетокот давал добри резултати, но потоа истиот почнува да генерира сериозни проблеми и контрадикторности, со што постанува неодржлив и бара промена во насоката на економската политика. Анализата на примената на двата спротивставени концепти на последната глобална економска и финансиска криза покажува дека во годините непосредно по избувнувањето на кризата (2007-2009 година) во најголем дел од развиените земји беше применет Кајнзјанскиот пристап на фискален стимул, кој воглавно се состоеше од зголемување на државната потрошувачка и остварување на повисоки буџетски дефицити. Ваквиот Кејнзјански пристап на активно користење на фискалната политика за стимулирање на економијата траеше кратко и од 2010 година наваму беше заменет со фискална консолидација и зголемено државно штедење. Ваквиот пресврт во голем дел се должеше на значителното зголемување на јавниот долг на одредени земји и негово навлегување во зона на неодржливост на среден и долг рок, што го ограничуваше капацитетот на одредени земји да

финансираат дополнителна потрошувачка. Неминовноста од фискална консолидација на одредени презадолжени земји, која од своја страна има негативен ефект врз економскиот раст, јасно укажува на потребата од водење на здрави и дисциплинирани фискални политики во добри економски времиња со цел креирање на простор и капацитет за постимулативно користење на фискалната политика во кризни периоди. Во рамки на мерките за штедење, истражувањата покажуваат дека фискална консолидација преку намалување на државната потрошувачка има помали штетни ефекти врз економијата и повеќе придонесува кон одржливо намалување на долгот, отколку фискална консолидација преку зголемување на даноците. Она што се случува на европско тло во последните 6-7 години е “нелогична“ комбинација на преекспанзивна монетарна политика и фискално затегнување, која барем досега не дава задоволителни резултати. Консенсус на старата дебата дали фискален стимул или штедење во услови на криза не беше постигнат и на примерот на последната економска криза.

#### ЛИТЕРАТУРА

- A. Alesina. & S. Ardagna, Large Changes in Fiscal Policy: Taxes versus Spending, National Bureau of Economic Research, 2009.
- A. Alesina, Fiscal adjustments: Lessons from recent history, ECOFIN meeting, Madrid, 2010.
- C. Ban, Austerity versus Stimulus? Understanding Fiscal Policy Change at the International Monetary Fund since the Great Recession, Boston University, 2014.
- B. Dimitrijevic & N. Fabris, Ekonomska politika, Beograd, 2012.
- P. Krugman, The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008, New York: Penguin, 2009.
- P. Krugman, How the Case for Austerity Has Crumbled, New York Books, 2013.
- J.E. Stiglitz, The Price of Inequality: How Today's Divided Society Endangers Our Future, New York: Norton, 2012.
- G. Zezza, Getting out of the Recession?, Levy Economics Institute of Bard College, Strategic Analysis, 2010.
- S. Kinsella, Is Ireland really the role model for austerity?, Cambridge Journal of Economics, vol.36, pp. 223-235, 2012.
- O. Blanchard, Fiscal consolidation: At what speed?, CEPR, 2013.
- C. Reinhart, & K.S. Rogoff, This Time it's Different: Eight Centuries of Financial Folly, Princeton University Press, 2009.
- C. Ban, C, Austerity versus Stimulus? Understanding Fiscal Policy Change at the International Monetary Fund since the Great Recession, Boston University: Frederick S. Pardee Center, 2014.
- J. Midgley, Austerity versus stimulus: Theoretical Perspectives and Policy Implications, Journal of Sociology and Social Welfare, 2014.
- M. Blyth, Austerity: The History of a Dangerous Idea, New York: Oxford University Press, 2013.
- S.J. Konzelmann, The Political Economics of Austerity, Cambridge Journal of Economics, 2014.
- J.B. Taylor, Getting off Track: How Government Actions and Interventions Caused, Prolonged and Worsened the Financial Crisis, Stanford: Hoover Institution Press, 2009.
- T. Stratmann & G.L. Okolski, Does Government Spending Affect Economic Growth, Mercatus Center Policy Briefs, 2010.