

# Структурна фискална политика у функцији конкурентности и економске ефикасности

Structural fiscal policy increasing the competitiveness and economic efficiency

**Жарко Ристић\***

Универзитет за пословне студије Бања Лука

**Кристијан Ристић\*\***

Универзитет за пословне студије Бања Лука

**Сажетак:** Савремена држава подстиче диверсификацију предузећа пореским погодностима и фискалним механизмима подстиче предузетнички стил управљања. Модерна држава штити тзв. историјско пословно језгро фирме додатним пореским стимулансима. Чак и избор менаџмента добија привилеговани порески статус. Структуралистичка фискална политика посебно подржава власнички активизам у процесу реприватизације јавног сектора, убрзава номиновање власника у трансформацији предузећа и отклања баријере за инвестирање потенцијалних инвеститора. За привреде у транзицији изузетно је важно да држава финансијски покрива јаз између менаџерског управљања ризиком и власничког сношења ризика у форми креирања специјалних фондова ризико капитала који се порески алиментирају из буџетске касе у функцији економске ефикасности

**Кључне речи:** Макроекономска фискална политика, приватизација, финансијска тржишта, реструктурирање, берзе.

**Abstract:** Modern state encourages the diversification of the company tax benefits and fiscal mechanisms encourages entrepreneurial management style. The modern state protects historical core business of the company additional tax incentives. Even the choice of management receives a privileged tax status. Structural fiscal policy specifically supports proprietary activism in the process of privatization of the public sector, accelerating the nominee owners in transforming enterprises and eliminating barriers to investment potential investors. For economies in transition it is extremely important that the government covers the financial gap between managerial risk management and risk-bearing equity in the form of special creation of venture capital funds that are tax covered from the budget registers a function of economic efficiency.

**Keywords:** Macroeconomics fiscal policy, privatization, financial markets, restructuring the stock market.

## 1. Савремени развој фискалне политике

За тржишни механизам привређивања карактеристична је плурализација власничких односа и диверсификација својинских структура, које по правилу следе фузије, раздвајања, стечаји, ликвидације, банкротства, купопродаје предузећа и продаје појединих делова фирми, како би се променили титулари

\* ✉ profesor@zarkoristic.com

\*\* ✉ ristic.kristijan@yahoo.com

својине. Зато постоје и пословни и порески мотиви: (1) пословни мотиви су, по правилу, везани за тржишно привређивање фирме и профитабилност предузећа и (2) фискални мотиви су везани за утврђивање вредности предузећа као материјалне основице за обрачун и уплату пореза и доприноса. Свакако, ту је присутан и пословни ризик, који рефлектује неизвесност у процесу реализације очекиваног пословног добитка, као приноса за пословна средства. Њега следи и тзв. финансијски ризик који је условљен независношћу будућег нето добитка као приноса на сопствена пословна средства. Финансијски ризик је утолико већи уколико постоји реална претња, да цена позајмљеног капитала буде већа од стопе приноса на укупна пословна средства. Финансијски ризик се повећава са порастом висине расхода финансирања, који зависе од висине позајмљених извора, висине каматне стопе, висине пласмана и каматних стопа на пласмане и нивоа пореских стопа. Зато је фискална политика присутна на тржишту финансијских ризика да ублажи ударе и неутралише шокове. У тржишним привредама је за савремену државу важан финансијски положај компаније, који је детерминисан структуром извора финансирања, односно структуром капитала - Ricard P. (1992). У том контексту, сопствени капитал, који није фискално оптерећен, чини фирму финансијски независном и самосталном, јер је мањи степен задужености израз веће финансијске сигурности предузећа. Зато је важно да рационална пореска политика игра на карту пројектовања такве структуре капитала у којој је однос између туђег и сопственог капитала 1:1. Потпомогнуто правило једнакости фискалним путем рефлектује правило изравњања ризика у функцији конкурентности- Ристић К. и Ристић Ж. (2014).

Савремени развој фискалне политике огледа се и на плану пореских подстицаја диверсификације послова на финансијским тржиштима, будући да су купопродаје новчаних, капиталних и девизних трансакција централни стубови интернационализације производње и финансирања развоја, либерализације тржишта и спољне трговине, и глобализације финансијских односа- Blake D (1992). У том контексту, фискална политика треба да подржава развој промтне купопродаје девиза (односно каса или спот купљене и продате девизе) и терминске купопродаје девиза, и да упливише на иновацију финансијских инструмената на терминском интернационалном девизном тржишту новца. У свим финансијским трансакцијама, и за купца и за продавца новчаних средстава (девиза, капитала, хартија од вредности) егзистира ризико неизвршавања дознаке, каматни ризико и девизни ризико који тржишно оријентисана фискална политика треба да ублажи. Облици обезбеђења од курсног ризика могу бити и терминске девизне трансакције, своп (своп) пословне операције, опције и футурес (фјучерс) уговори сматрају Connog G. и др. (1989). Ови облици осигурања девизног ризика репрезентују нове банкарске операције и фундаменталне финансијске инструменте на међународном тржишту новца и капитала, које штити и подржава економски срачуната структурна фискална политика. Пореска политика мора бити ефикасна и рационална када је у питању девизни и каматни своп, којим се тргује на интернационалном тржишту новца,

односно капитала, са циљем да се елиминира девизни, односно каматни ризик. Исто тако, важна је и фискална подршка валутним опцијама, које репрезентују хартије од вредности којима се тргује на терминском опционом тржишту. Ту је битан непорески третман права из опције. Код тржишних операција са фјучерс уговорима је, пак, важна пореска заштита од ризика несолвентности и фискална бонификација за тзв. иницијалну маржу, коју депонују и купац и продавац. Вредносни папири и еуро-доларски депозити на тржишту краткорочних фјучерс стандардних финансијских инструмената носе каматне стопе (цену), које се формирају на основу тражње и понуде, и на основу међузависности између каматне стопе на *cash* тржишту и каматне стопе на фјучерс тржишту, чије разлике “пегла” фискална политика каматно егализирајућег типа (елиминисање каматног ризика) у функцији ефикасности.

Улагање капитала у куповину хартија од вредности (акције, обвезнице, облигације, хипотекарне заложнице) обавља се практично на берзи ефеката, као специјализованој институцији тржишта капитала и дугорочних хартија од вредности, односно на секундарном тржишту ефеката на коме се обавља тзв. куповина из друге руке (или куповина и продаја емитованих и пласираних ефеката на примарном тржишту). У том контексту, развојна фискална политика има задатак да промовише раст капиталних трансакција, да елиминира курсни ризик, као разлика између промплног (берзанског) курса и терминског курса, и да спречи крах инвеститора који своје капитале улаже у куповину акција у функцији конкурентности- наводи Granger T. (1996) .

## 2. Фискална политика и диверсификација ресурса

Фискална политика треба да подржи диверсификацију средстава за заштиту од курсног ризика, попут фјучерса (који имплицира иницијалну маржу као гаранцију), опција (које имплицирају кауцију у форми тзв. премије опције) и свопова (који имплицирају пословне трансакције купопродаје и замене репрограмираних дугова). Учеснике у фјучерс уговорима на тржишним операцијама на фјучерс берзама фискалне политике треба заштитити од курсног ризика промена каматних стопа. Ради се о тзв. хедџерима, као предузетничким субјектима (банке, фирме, извозници), али не и о тзв. тродерима (тј. шпекулантима). Заштита је нарочито важна за ефекте са фиксним приходима и за дугорочне обвезнице. Исто тако, фискална политика треба да заштити и купца и продавца опција услед раста потенцијалних губитака (без обзира да ли се ради о тзв. цалл опцији или тзв. пут опцији). Коначно, специјални режим фискалних бенефиција, концесија и бонификација треба да прати развој диверсификоване структуре свопова, а у првом реду (1) замену једног дуга за други дуг, (2) замену дуга његовим откупом од стране дужника, (3) замену дуга за обвезнице (*debt-securization swap*), (4) замену дуга за робу и услуге и (5) замену дуга са капиталним учешћем у инвестицијама (*debt-equity swap*). У том контексту, презадужена држава треба специјалним фискалним погодностима да подстиче

директну конверзију дуга за робу и услуге дужника, откуп дуга по основу потраживања од извоза роба и услуга, куповину сопственог дуга на секундарним тржиштима са дисконтом, улагање капитала од продаје дуга у куповину контролног пакета акција, конверзију дуга у дужничку валуту која се капитално улаже у инвестиције земље дужника и улагање дужника у куповину обвезница које емитује поверилац по берзанском курсу уз умањење за дисконт. Најзад, фискална политика задужене привреде треба да стимулише развој цесије при купопродаји реструктурираних дугова, као и “новације” и “субпартиципације”.

Ескалација инфлације и кризе, флексибилитет девизних курсева и варијабилитет каматних стопа индуковали су растући тренд каматног и девизног ризика са релативно значајним потенцијалним губицима у профиту, еродирањем банкарског капитала и дивергентним кретањем понуде и тражње на финансијском тржишту. Хеџинг инвестиционе стратегије сада користе банке у функцији минимизирања каматних и курсних ризика посредством трансакција на робном и финансијском тржишту. У оквиру финансијског хеџинга комбинују се ефективне и терминске трансакције са финансијским инструментима који дивергентно реагују на промене девизног курса (валутни хеџинг) и на промене каматне стопе (каматни хеџинг), мада и комбинација ефективних трансакција и трансакција на тржиштима ризика (тржиште опција и свопова) даје релативно добре перформансе у реализацији хеџинга. Развојно оријентисана фискална политика треба да подстакне бум хеџинг трансакције, путем којих банке креирају нове финансијске инструменте за трансфер ризика. Реа-локација и редистрибуција каматног и курсног ризика форсирају се развојем фјучерса, форвардса, опција и свопова у оквиру трансакција на званичним и незваничним тржиштима (берзе и ОТЦ тржишта), под условом да структуралистичка фискална политика, директно и индиректно, редукује потенцијалне ризике деловањем на све три фазе хеџинг трансакција (фаза мониторинг ризика, фаза предвиђања промена каматних стопа и девизних курсева и фаза номинавања хеџинг инструмената који минимизирају ризик). Тиме би радикална фискална политика допринела остваривању циљева пословне политике модерног финансијског менаџмента предузећа и банака, и акцелераторском развоју управљачких финансија и корпоративног финансирања у транзиторном периоду финансијске револуције банкарског предузетништва и финансијског менаџерства. Модерно фискално управљање са стратегијским пореским планирањем и буџетским инжењерингом (јавни избори и ново организационо понашање државе), стога, мора бити реадаптирано ризичном финансијском окружењу са новом функцијом координираног управљања активом и пасивом предузећа, банке и државе. Кооперативност између монетарног, банкарског, финансијског и фискалног менаџмента је, дакле, бизнис неминовност у оперативном и стратегијском менаџменту и маркетингу.

По Комазец С. и др. (1993). нова српска пореска политика мора бити развојно оријентисана како би дерегулацијом, реприватизацијом и

либерализацијом убрзала експанзивни тренд тржишне привреде. Зато и сва инвестициона улагања треба ослобађати од пореских нартаја током наредних 5–7 година, с тим да по истеку 7 година треба институционално уградити механизам “пореског кредита” (какав иначе егзистира у развијеним тржишним економијама ОЕЦД и ЕУ). У новокреираном развојном амбијенту, стране компаније плаћале би најнижи порез у Европи. Корпорацијски порез би износио 1%–3% оствареног нето добитка. Флексибилна пореска политика омогућила би убрзано отварање *off-shore* компанија и *off-shore* банкарских јединица са опорезивањем профита од 1% са снажним дугорочним додатком свежег капитала и са чврстом пословном кооперативношћу са пословним светом. Нова економска политика државе у петогодишњем транзиторном периоду омогућила би (преко подстицајне пореске политике) потпуно ослобађање од пореза за све власнике хартија од вредности и све девизне штедише. Развојна фискална политика подстицала би отварање слободних царинских зона са брзим протоком робе, капитала и технологија. Дрasticним редуковањем царина држава би појачала деловање иностране конкуренције на домаћу производњу и унутрашње тржиште, нарочито у правцу разбијања монополских језгара. Стимулативна пореска политика би на средњи рок укинула опорезивање зарада и то све док се не достигне ниво развоја средње развијене европске земље и ниво зарада у средње развијеним земљама. Екстра зараде и плате монополиста и рентијера прогресивно би се фискално захватале у корист социјалних фондова док траје приватизација (а након тога у буџете локалних самоуправа). Укидање пореза на зараде пратило би укидање доприноса, осим доприноса за социјално, здравствено и пензијско осигурање, чије стопе не треба да буду више од 10% од зараде (с тим што 50% терета пада на послодавца). Прогресивни порези би се увели на земљу која се не обрадује, на пословни простор који није у функцији, на опрему која се не користи. Неискоришћени и недовољно коришћени производни капацитети такође би се фискално пенализовали у наредне 3 године. Луксузна (домаћа и увозна) потрошна роба допунски би се опорезовала новоуведеним порезом на додату вредност. Новооснована приватна мала и средња предузећа била би ослобођена плаћања пореза три године у урбаним центрима, пет година у депресираним регионима и неразвијеним подручјима, и седам година у пограничним општинама и брдско-планинским подручјима у функцији конкурентности и ефикасности.

### 3. Развојна структурна фискална политика

Развојно структурирана фискална политика била би транспарентна и стабилна. Тврда пореска ограничења елиминисала би номинално усидрена мека буџетских расхода државе и то без дефицитарног финансирања јавног сектора кресањем буџетских расхода са императивима реприватизације (дела) државне администрације и са преношењем дела јавних услуга на приватне фирме. Формирање пореских прихода на нижем нивоу условиће финансијско

прилагођавање буџетских расхода државе и то без дефицитарног финансирања јавног сектора из примарне емисије. Евентуалну дискрепанцију између фискалних прихода и јавних расхода држава ће попуњавати само на финансијском тржишту средствима зајмовног финансирања. Лимит би износио 3%–5% друштвеног производа, с могућношћу јавног увида у целокупну структуру јавних трошкова државе и јавних зајмова, који не могу да пређу ниво укупне вредности државне имовине. Само у таквим условима порези би представљали финансијску надокнаду пореског обвезника (грађанина) својој држави за довољну производњу и праведну дистрибуцију јавних добара и услуга у области образовања, науке, здравства, одбране и судства (у складу са јавним изборима, јавним маркетингом и јавним менаџментом). Тиме се доприноси смањењу утаје пореза и реафирмацији пореског морала. Мали порези су ипак најбољи лек за евазију пореза и за подстицање конкурентности.

Најновија политика изласка привреде из рецесије више се не базира на монетаристичкој рестрикцији тражње у инфлацији или на кејнзијанској експанзији тражње у депресији већ на регулисању понуде чије повећање, у условима истовремене инфлације и незапослености, треба да отклони оба ова жаришта нестабилности, сматра Askerman F. (1996). Средства за остваривање ове политике су “дерегулација” привреде, смањење улоге државе у регулисању економских токова, оживљавање иницијативе посредством тржишта, потискивање улоге синдиката, монетаристичка рестриктивна политика обуздавања инфлације и фискална политика редукације пореза и јавних расхода. При томе, сматра Olson M. (1983) средства ослобођена из државног буџета, нерационално усмеравана, била би остављена бизнису и потрошачима чији би продуктивни удари на понуду извели привреду из кризе из простог разлога што верују да су тржишне економије природно ефикасне, иако не производе природни раст, довољан за сузбијање инфлације и за смањење незапослености. Стога сматрају да ће са порастом профита, штедње и инвестиција у условима елиминисања неконтролисаних социјализације дохотка и натурене државне регулативе незапосленост “сама по себи” опадати са растом производње и растом економске ефикасности и конкурентности.

По Kristol I. (1981) проблем раста производње, односно понуде, теоретичари supply-side економије виде у спектру стимуланса рада, штедње и инвестиција, при чему фискална релаксација репрезентује окосницу стратегије раста понуде. Реч је, дакле, о императивној преалокацији ресурса из непродуктивних пунктова, непроизводних џепова, потрошње и доколице у корист рада, штедње и инвестиција у функцији промовисања економског раста. Према томе, занемарује се редистрибутивна фискална функција у корист алокативне функције дестинирањем ресурса бизнису, пошто побољшање економског положаја богатих у дугом року треба да доведе до повећања животног стандарда сиромашнијих (иако Тобин сумњичаво гледа на могућ успех

*supply-side*-pca). Тобин, заправо, сумња у “способност” да се произведу ефекти сагласно резултатима наивне прогнозе протагониста *supply-side* политике.

По Brown C.V. , Jackson P.M., (1990) предикција на снижење пореза у форми покретања економског раста преко стимулација рада, штедње и инвестиција имплицира потпуну слободу тржишним законима комплементарну са смањивањем улоге државне интервенције. У том склопу, теоретичари економије сматрају (1) да се буџетска средства мањевише нерационално троше, (2) да друштвена корист од различитих облика јавних издатака није еквилибрирана са друштвеним трошковима, (3) да јачања државног интервенционизма воде експанзији административног апарата и нерационалном запошљавању и супституцији економске логике, (4) да јавни сектор, услед одсуства тржишних законитости, редукује продуктивност и води социјализацији губитака јавних предузећа и (5) да предимензионирана јавна потрошња генерише инфлационе импULSE, редукује економски раст и смањује продуктивну запосленост. Међутим, кејнзијанци оспоравају неоконзервативне теоретичаре *supply-side* економије да експанзивни раст јавног сектора негативно делује на цене, запосленост и раст, сматрајући да јавни сектор не индукује стагфлацију, с обзиром да егзистира несигнификативна корелација између учешћа јавних расхода у друштвеном производу и стопе раста реалног друштвеног производа. Кејнзијанци негирају чак и хипотезу о деловању раста јавног сектора на инфлацију, пошто се монокаузални приступ инфлацији не признаје синдромом стагфлације.

Политика задуживања јавног сектора условљава повећање трошкова финансирања производних делатности, док повећање каматних стопа на јавни дуг, које је неопходно да би се привукла штедња, која се обично пласира у депозите, доводи до значајнијег ефекта имовине код потрошача, тј. до ширења склоности ка трошењу и, тиме, до експанзије инфлаторних подстицаја. Потребно је, стога, повећати или емисију примарног новца или, пак, емисију извесне комбинације примарног новца и благајничких бонова, што би довело до споријег раста финансијске активе, а, тако, и до слабљења тзв. “ефекта имовине” са становишта пословне конкурентности -Комазец С. и др. (2014).

Структуралисти, у основи, пледирају, поред изнетог, на либерализацију режима амортизације и пореског кредита за инвестиције, контракцију социјалних програма и јавних услуга, редукују буџетске помоћи нижим нивоима организовања јавне потрошње, реанимацију депримираних региона (помоћ регионима погођеним кризом индустрије), конципирање нове индустријске политике, институисање тзв. “*les rabais fiscaux*” у корист крупног капитала и бизниса, смањење пореза богатим у алтернатици повећања пореза сиромашнијим, радикализацију економије понуде, клизање према конзервативизму итд. Кејнзијанци, наравно, иритирани безобзирном продорношћу теорије *supply-side* економије устају против појединих ставова

структуралиста, сматрајући (1) да контракција социјалних програма и програма јавних услуга ризикује да изазове редукацију активности и запослености, (2) да је редукација буџетске помоћи инкомпатибилна са социјалним трансферима, јер егзистира традиционална дилема између социјалне стране медаље и економске ефикасности, која ако се правилно не схвати, изазива социјалну регресију и регионалне дисторзије, (3) да су буџетски дефицити, високе камате, рецесија и незапосленост тежи од инфлације (што се као приговор односи и на монетаристе), (4) да је нова политика дезинфлације изазвала ерупцију спирале наднице – цене и конфликте расподела са неповољним импликацијама на продуктивност и мотивацију рада, (5) да су принципи новог федерализма и политика редукације помоћи федералног буџета буџетима држава и локалитета увели инегалну пресију (од 15% до 20%) мање развијеним регионима, која је, поред тога, и тежа за 5%–10% него у развијеним подручјима, (6) да контрадикције у економији понуде (као и монетаризму) теже да индукују рецесионистичку спиралу (правдањем императивом рецесионог пречишћавања привреде за њену ревитализацију) и (7) да се уводи чудна стратегија “*stop and go stagflation*” у решавању проблема структурне кризе и повећања ефикасности.

#### 4. Подстицајна фискална политика

У развијеним индустријским земљама економска политика подстицаја инвестиција добија све више на значају у паралели са развојем садашње кризе. По Atkinson A. B. i Sliglitz J. E. (1980) политика подстицаја инвестиција углавном се спроводи компензацијом дела издатака за наднице (ради смањења незапослености), компензовања дела трошкова производње (учешћем у финансирању научноистраживачког рада), реслитуисања сопственог капитала (давањем фискалних олакшица предузећима), непосредним учешћем у финансирању (грана и предузећа погођених структурном кризом), директним субвенцијама, ослобађањем дела социјалних доприноса, давања кредита са бенефицираним каматама и “инвестиционих” доприноса (финансирање дела издатака за инвестиције) и финансирање инвестиција у недовољно развијена подручја (из средстава државног буџета, регионалних и социјалних фондова, развојних и инвестиционих банака). Но, стално прошириваној економској политици новим механизмима, мерама и инструментима не кореспондирају ефекти, будући да садашњи коњунктурни циклус карактерише одсуство инвестиционе активности и ниски ниво инвестиција. Без јачих инвестиционих подстицаја и измене инвестиционог тренда у дугорочном ходу, неминовно се смањује потенцијал конкурентности и повећава незапосленост без изгледа на неинфлационо оживљавање привреде и осемењавање раста. После слома коњунктуре, неповољан развој реалног капитала одразио се на застаривање производног апарата, слабљење конкурентних способности, губљење страних тржишта и продубљивање протекционистичких тенденција и смањења економске ефикасности.



## Закључак

На плану подстицања акумулације, инвестиција, ризика, расподеле и развоја сектора привредних организација, фискална политика обично се користи методама диференцијалног или дискриминаторског опорезивања, селективне пореске политике, убрзане амортизације, “пореског” кредита, преференцијалног третмана укалкулисане добити и сл. Различитим облицима амортизације и преференцијалним пореским третманом укалкулисане добити по основу раста цена државних хартија од вредности, у основи се подстиче инвестициона активност у развијеним индустријским земљама. У том контексту могућност компензовања губитака, допуштањем обвезницама пореза на добит да исказују губитак међу трошковима, у целини представља својеврсну премију за ризик и додатни стимуланс за инвестирање и спремност за преузимање ризика у функцији јачања конкурентности и економске ефикасности.

## Референце

- Ackerman F. (1996)., *Reaganomics, Rhetoric and Reality*, London: Pluto Press,
- Atkinson A. B. i Sliglitz J. E. (1980). *Lectures on Public Finance*, N. York : McGraw-Hill.
- Blake D. (1992). *Financial Market Analysis*, Maiden head, Columbia: McGraw-Hill.
- Brown C.V. , Jackson P.M. , (1990). *Public Sector Economics*, Basil Blackwell, Oxford: Basil Blackwell.
- Connor G., Eatwel J., Milgate M. i Newman P. (1989). (Ed), *Finance*, London : Macmillan, London, 164–171.
- Granger T. (1996)., *Microeconomie financičre*, Paris : Economica.
- Комазец С. и Ристић Ж. (1992). *Монетарна и фискална стратегија*, Београд: АБЦ Глас.
- Комазец С. , Ристић Ж. и Вућићевић С. (1993). *Финансијска економија*, Београд: Савремена администрација.
- Комазец С., Бингулац З., Ристић Ж. и Вучићевић С. (1993). *Стратегија пословног финансирања*, Београд: Виша пословна школа.
- Kristol I., (1981). *Ideology and Supply-Side Economics*, Magazine Reprint 9, str. 3–6.
- Olson M. (1983). , *The Rise and Decline of Nations: Economic Growth, Stagflation and Social Rigidities*, USA: Yale University Press.
- Patrick A., (1988). *Macroeconomics*, Clarendon Press, Oxford: Clarendon Press,
- Picard P. (1992). *Elements de mkroeconomie*, Paris: Monchrestien.
- Ристић Ж., (1991). *Фискална економија*, Београд: Савремена администрација.
- Ристић К. и Ристић Ж. (2014). *Фискална економија и менаџмент јавног сектора*, Београд: Етностил.
- Ристић К. и Ристић Ж. (2014). *Међународне јавне финансије и буџетска политика ЕУ*, Београд: Етностил.

## **Resume**

Terms of encouraging accumulation, investment, risk, distribution and development of the sector economic organizations, fiscal policy are commonly used methods of differential or discriminatory taxation, selective tax policy, accelerated depreciation "tax" credits, preferential treatment of accrued gain, etc. Various forms of depreciation and preferential tax treatment of accrued profit from rising prices of government securities, essentially encourages investment activity in the developed countries. In this context, the possibility of compensating losses, allowing profit tax payers to express the loss cost as a whole is a kind of risk premium and an additional incentive to invest and the willingness to take risks as a function of increasing competitiveness and economic efficiency.