

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

KATJA VRTOVŠEK

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**PREKOMERNA ZADOLŽENOST DRŽAV ČLANIC EVROPSKE
MONETARNE UNIJE: PRIMER IRSKE**

Ljubljana, september 2011

KATJA VRTOVŠEK

IZJAVA

Študentka Katja Vrtovšek izjavljam, da sem avtorica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom prof. dr. Marka Jakliča, in da v skladu s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah dovolim njegovo objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____ Podpis: _____

KAZALO

UVOD	1
1 DEFINICIJA ZADOLŽENOSTI	2
1.1 Osnovno načelo zadolževanja	2
1.2 Merjenje zadolženosti	2
1.2.1 <i>Proračunski primanjkljaj</i>	2
1.2.2 <i>Javni dolg</i>	3
2 PROBLEMATIKA ZADOLŽENOSTI V EMU	4
2.1 Predstavitev evropske monetarne unije	5
2.1.1 <i>Nastanek evropske monetarne unije</i>	5
2.1.2 <i>Prednosti in slabosti za države članice</i>	6
2.2 Pregled zadolževanja	7
2.2.1 <i>Vzroki in ukrepi pri reševanju prezadolženost držav članic</i>	8
2.2.2 <i>Grška kriza javnega dolga</i>	9
2.2.3 <i>Portugalska dolžniška kriza</i>	10
2.2.4 <i>Javnofinančno stanje v Sloveniji</i>	10
2.2.5 <i>Ostale prezadolžene države EMU</i>	11
2.3 Vpliv dolžniške krize na evro	12
3 PROBLEM PREZADOLŽENE IRSKE	12
3.1 Irsko gospodarstvo do danes	12
3.1.1 <i>Potek in dejavniki vzpona med leti 1990 in 2007</i>	13
3.1.2 <i>Vpliv finančne krize na zlom irskega gospodarstva</i>	15
3.2 Pregled dolga države med leti 2000-2010	16
3.3 Mednarodna pomoč in reševanje	19
3.4 Trenutni gospodarski položaj in obeti za prihodnost	20
SKLEP	21
LITERATURA IN VIRI	22

KAZALO SLIK

<i>Slika 1: Irska – Rast BDP med leti 2000-2010</i>	14
<i>Slika 2: Irska - Proračunski primanjkljaj kot % BDP med leti 2000-2010</i>	17
<i>Slika 3: Irski javni dolg med leti 2000-2010</i>	17
<i>Slika 4: Stroški financiranja javnega dolga kot % davčnih prihodkov</i>	18
<i>Slika 5: Program financiranja – sestava finančne pomoči Irski.....</i>	19

KAZALO TABEL

<i>Tabela 1: Mikroekonomske in makroekonomske prednosti monetarne unije</i>	6
<i>Tabela 2: Javni dolg držav evroobmočja v obdobju med leti 2000-2010.....</i>	7
<i>Tabela 3: Javnofinančni primanjkljaj in javni dolg med leti 2000-2010 za Grčijo.....</i>	9
<i>Tabela 4: Javnofinančni primanjkljaj in javni dolg med leti 2000-2010 za Portugalsko... </i>	10
<i>Tabela 5: Javnofinančni primanjkljaj in javni dolg v Sloveniji med leti 2000-2010.....</i>	10
<i>Tabela 6: Irska – Pomembnejši javnofinančni kazalci za obdobje med leti 2011-2015.....</i>	20

UVOD

Sodobna družba daje vlogo in pomen države v gospodarstvu, država pa pri tem potrebuje dohodke (javnofinančni prihodki), s katerimi financira vladne izdatke (javnofinančni odhodki). V kolikor prihodki niso dovolj veliki, potrebuje država dodatna posojila, s katerimi si lahko zagotovi sredstva.

Zaradi trenutne gospodarske situacije, ki je nastala kot posledica finančne krize, se vse več držav poslužuje zadolževanja tako doma kot v tujini, saj prihodki ne zadostujejo več potrebam po finančnih sredstvih. Države namreč poleg rednih odhodkov namenjajo sredstva za ohranjanje stabilnosti gospodarstva. Finančna kriza se je tako spremenila v dolžniško, kar je povzročilo dvome o stabilnosti in finančni prihodnosti držav. Prav tako pa se pojavljajo dvomi glede prihodnosti Evropske monetarne unije (v nadaljevanju EMU).

Večina njenih držav članic se trenutno sooča s problematiko zadolženosti, najbolj problematične pa so Grčija, Irska in Portugalska. Te države so namreč že potrebovale mednarodno pomoč, saj same niso več zmogle reševati svojih finančnih težav. Kot že omenjeno, je ena izmed držav, ki se trenutno sooča s problematiko prezadolženosti tudi Irska. Nekoč poljedelsko usmerjena država je postala sodobna in tehnološko razvita, a hkrati prezadolžena. Dolg je z nastankom finančne krize in posledičnim zmanjšanjem bruto domačega proizvoda (v nadaljevanju BDP) prekoračil svojo vrednost in tako se je država znašla v nezavidljivem položaju, ki ga bom v diplomskem delu tudi podrobneje predstavila.

Namen diplomskega dela je prispevati k boljšemu razumevanju problematike zadolženosti držav EMU in njen pomen pri reševanju prezadolženih držav. Analiza je osredotočena na Irsko, ki je ena izmed žrtev finančne in dolžniške krize.

Glavni cilj diplomskega dela je s pomočjo preučitve kakovostne literature in virov spoznati, razumeti ter skozi poglavja predstaviti ključna aktualna dogajanja na področju EMU. Poudarek bo predvsem na tezi, da EMU za nadaljni obstoj potrebuje učinkovite protikrizne ukrepe in povečan nadzor nad finančnim položajem držav članic.

Diplomsko delo je sestavljeno iz treh poglavij, ki obravnavajo problematiko zadolženosti. Ta je v prvem poglavju predstavljena s teoretičnega vidika, kot osnovna načela zadolževanja. V nadaljevanju sta podana kazalnika, ki določata zadolženost in na podlagi katerih bo narejena nadaljnja analiza.

Drugo poglavje je osredotočeno na države EMU, razvoj integracije in osnovne značilnosti ter vzroke za zadolževanje držav in nastanek prekomerne zadolženosti v nekaterih državah članicah. Natančneje je podana tudi analiza zadolženosti članic za obdobje med leti 2000-2010. Trenutno najbolj (pre)zadolžene, Grčija, Portugalska in Irska, so posebej prikazane in obravnavane, slednja kot osrednji primer diplomskega dela.

V tretjem poglavju je analiza usmerjena na Irsko, kot primer prezadolžene članice EMU. Prikazani so podatki o gospodarskem razvoju in padcu po finančni krizi. Prav tako so natančneje opisani vzroki irske dolžniške krize in napovedi za izboljšanje gospodarskega položaja. Podane so smernice nadaljnjega razvoja gospodarstva in ciljne vrednosti do leta 2015.

1 DEFINICIJA ZADOLŽENOSTI

O zadolženosti države govorimo, ko ne zmore več financirati javnofinančnih odhodkov in si mora sredstva zanje izposoditi. Pri tem mora vlada slediti osnovnim načelom zadolževanja.

1.1 Osnovno načelo zadolževanja

Osnovno načelo zadolževanja po definiciji Ministrstva za finance RS (2010a, str. 13) izhaja iz načel in strateških ciljev upravljanja z dolgom državnega proračuna. Pri tem je potrebno uskladiti strukturo ročnosti z dolgoročnimi cilji čim nižjih stroškov zadolževanja, ta pa mora zagotavljati tudi primerno raven tveganja refinanciranja dolga. Prav tako je pomembna tudi valutna in obrestna struktura, da ne prihaja do prevelike izpostavljenosti tečajnim ali obrestnim tveganjem.

Zadolževanje in upravljanje z dolgom državnega proračuna je oblikovano glede na omejitve finančnega trga in trga kapitala. Omejitve predstavljata tečajni oziroma devizni režim in kakovost makroekonomskih politik, velik pomen pa ima tudi institucionalna zmožnost izvrševanja reform. Kreditno tveganje države, splošna osnovna načela in strateški cilji upravljanja z dolgom lahko prav tako predstavljajo omejitve pri zadolževanju. Pred tem pa mora biti podan jasen makroekonomski okvir, kjer lahko izvršilna in zakonodajna oblast zagotavljata vzdržno raven gospodarske rasti in dolga. Z vstopom v EMU 1. 1. 2007 se je Republika Slovenija vključila tudi v skupni evropski finančni trg, katerega pomemben del predstavlja trg državnih vrednostih papirjev. Dogajanja na skupnem finančnem trgu EMU pomembno vplivajo na naše gospodarstvo. (Ministrstvo za finance RS, 2010a, str. 13-14).

1.2 Merjenje zadolženosti

Za analizo zadolženosti sta v uporabi predvsem dva kazalnika, ki v precejšnji meri odražata stanje zadolženosti neke države. Ta kazalnika sta proračunski primanjkljaj in javni dolg. Zaradi lažje primerljivosti bodo v nadaljevanju njune vrednosti predstavljene relativno, kot delež BDP.

1.2.1 Proračunski primanjkljaj

Proračunski primanjkljaj (DE) nastane, po definiciji Senjurja (2001, str. 214), kadar so javni izdatki večji od javnih prihodkov. Deficit pa je sestavljen iz primarnega deficita ter plačila obresti (i) na javni dolg (D), kar prikazuje enačba (1):

$$DE = (G-T) + iD \quad (1)$$

Državna zakladnica zbira prihodke in opravlja plačila za državo, račun ima odprt pri centralni banki, z njim pa upravlja zakladnica. Ob nastanku proračunskega primanjkljaja se mora vlada odločiti, kako financirati le-tega, pri čemer zaprosi centralno banko za posojilo. Tehnično gledano to pomeni, da v tem primeru vlada proda obveznice centralni banki, druga možnost pa je, da jih proda privatnim investitorjem (Blanchard, Amighini & Giavazzi, 2010, str. 437).

V primeru, ko je deficit financiran s sposojanjem od javnosti, kot navaja Senjur (2001, str. 216), se zakladnica ukvarja z dolžniškim financiranjem. Prihaja do nakupa obveznic s strani posameznikov in podjetij, prav tako poslovnih bank ter drugih finančnih institucij. Po Stanovniku (2008, str. 264) je takšen način financiranja države problematičen predvsem, ko gre za neto posojila zasebnega sektorja. Prihaja namreč do izrivanja zasebnih investicij. Problematično postane povečevanje zahtevane donosnosti obveznic, kar dodatno vpliva na povečanje javnega dolga.

Drugi vir financiranja deficita so po Senjurju (2001, str. 216) in Stanovniku (2008, str. 265) tuja posojila javnemu sektorju, ki so lahko v obliki obveznic ali kreditov. S takšnim financiranjem se povečuje zunanja zadolženost države, kar povečuje breme prihodnjega servisiranja dolga.

Senjur (2001, str. 215-216) poleg prej omenjenih navaja še en način financiranja deficita, kjer si zakladnica izposodi denar od centralne banke, pri čemer gre za denarno financiranje oziroma monetizacijo dolga. Zakladnica proda obveznice centralni banki, ki izda denar za financiranje nakupa dolga. Učinek fiskalne politike je pomembno odvisen od načina financiranja proračunskega primanjkljaja.

1.2.2 Javni dolg

Javni dolg so po Baldwinu in Wyploszu (2009, str. 492) akumulirani javnofinančni primanjkljaji, ki jih lahko s pomočjo formule zapišemo kot:

$$B_t - B_{t-1} = D_t \quad (2)$$

Kot lahko razberemo iz enačbe (2), je celotni dolg ob koncu leta t enak vrednosti B_t , njegovo povečanje v tem letu pa znaša $B_t - B_{t-1}$, kar je enako letnemu dolgu D_t .

Upravljanje z dolgom je po definiciji Senjurja (2001, str. 216-217) proces, s katerim zakladnica financira in refinancira javni dolg. V kolikor želi država zaustaviti rast javnega dolga, mora imeti trajen primarni proračunski presežek, ki je dovolj velik, da pokrije servisiranje obstoječega javnega dolga. To prikazuje spodnja enačba, kjer mora biti razlika med davčnimi prihodki (T) in državno potrošnjo (G) enaka produktu obrestne mere (i) in javnega dolga (B):

$$T - G = i B \quad (3)$$

Pri analiziranju javnega dolga Senjur še izpostavlja, da ni tako pomembna absolutna vrednost javnega dolga kot je sposobnost za plačilo, ta pa je povezana z ekonomsko močjo dežele. Vsi podatki so tako izraženi v razmerju do BDP, kar pomeni, da ni cilj stabilizacija javnega dolga, ampak stabilizacija stopnje zadolženosti (Senjur, 2001, str. 217):

$$b = \frac{B}{PQ} \quad (4)$$

V enačbi (4) predstavlja PQ nominalni družbeni proizvod, P je raven cen, Q raven realnega proizvoda. Izdan nominalni stog javnega dolga pa je označen z B. Delež javnega dolga v BDP je, po ugotovitvah Dolenca (2007, str. 17), odvisen od dveh dejavnikov. Prvi je proračunski primanjkljaj, drugi pa je produkt akumuliranega javnega dolga in razlike med realno obrestno mero in rastjo BDP. V kolikor je ta razlika pozitivna, je potreben primarni proračunski presežek, da si država zagotovi konstantno raven javnega dolga v BDP.

Javni dolg nastaja s kumuliranjem fiskalnega deficita, lahko pa nastane tudi zaradi kakšnih drugih vzrokov. Zadolževanje poteka tako, da država v zameno za obveznico ne dobi denarja, ampak neko terjatev, ki je bolj ali manj tržna. S tem država bistveno izboljša premoženjsko bilanco podjetja in olajša njegovo poslovanje ter hkrati prepreči zlome pomembnih podjetij in bank (Stanovnik, 2008, str. 272).

Blanchard et al. (2010, str. 441) opredeljujejo stabilizacijo dolga kot obdržanje le-tega na dani konstantni ravni. Za izognitev nadaljnjemu porastu dolga mora vlada doseči primarni presežek, ki je enak obrestni meri obstoječega dolga. V primeru, da vlada predolgo čaka s stabilizacijo dolga, ta postane večji, tudi obresti za poplačilo dolga in potrebe po davčnih prihodkih posledično postanejo večje. Tako mora vlada za stabilizacijo dolga doseči primarni suficit, ki je enak obrestim na obstoječi dolg. Dlje kot vlada odlaša s stabilizacijo dolga, bolj je ta boleča.

Obstajajo tri možnosti, kako lahko država stabilizira oziroma zmanjša dolg (Blanchard et al., 2010, str. 450):

- Ustvariti mora zadosten primarni suficit; da lahko to naredi, mora zmanjšati državno potrošnjo in transferje ali pa povečati davke,
- poslužiti se denarnega financiranja s strani centralne banke,
- odpisati celoten ali del dolga, kar pomeni, da vlada zbriše del ali celoten obstoječi dolg ali pa uvede davke na državne obveznice, ki niso bili napovedani, ko so jih investitorji kupili.

2 PROBLEMATIKA ZADOLŽENOSTI V EMU

Kljub skrbni pripravi na uvedbo skupne valute in natančno postavljenimi vstopnimi kriteriji, se EMU sooča s posledicami finančne krize. Ta je prešla v dolžniško krizo, saj so države za reševanje svojih gospodarstev prekomerno povečevale javni dolg. Zaradi

nezaupanja trgov o sposobnosti povračila dolga, zadolževanje zanje ni bilo več mogoče in potrebna je bila mednarodna pomoč.

2.1 Predstavitev evropske monetarne unije

Evropska monetarna unija je združba skupine držav s skupno valuto, ki je nadzorovana s strani ene centralne banke. Pri tem pa ima vsaka izmed držav tako politično kot tudi fiskalno avtonomijo (Buti, 2002, str. 3).

2.1.1 Nastanek evropske monetarne unije

Nastanek EMU je bil skrbno načrtovan že v Maastrichtski pogodbi, zato njen pojav ni bil nobeno presenečenje. Kot datum prevzema skupne valute je bil določen 1. januar 1999. Predstavljene so bile tudi podrobnosti o delovanju sistema, ki vključujejo vlogo in delovanje Evropske centralne banke (v nadaljevanju ECB) ter pogoje, pod katerimi bo monetarna unija delovala (Baldwin & Wyplosz, 2009, str. 488).

Za vstop oziroma pridružitve EMU veljajo določeni kriteriji, ki jih mora bodoča država članica izpolniti. Imenujejo se Maastrichtski konvergenčni kriteriji in so sledeči (Baldwin & Wyplosz, 2009, str. 490-492):

- INFLACIJA, ki ne sme presegati povprečja treh najnižje inflatornih držav za 1,5 odstotne točke,
- DOLGOROČNA NOMINALNA OBRESTNA MERA, ki ne sme presegati povprečja obrestnih mer treh najnižje inflatornih držav, in sicer za 2 odstotni točki,
- ČLANICA ERM OBMOČJA, kar pomeni, da se vrednost valute fiksira vsaj za dve leti na bodočo valuto,
- PRORAČUNSKI PRIMANJKLJAJ, ki ne sme presegati 3 % BDP,
- JAVNI DOLG, ki ne sme biti višji od 60 % BDP.

Po končanih dogovorih in usklajevanjih je bil 1. januarja 1999 vpeljan evro, in sicer v: Avstriji, Belgiji, Finski, Franciji, Nemčiji, Irski, Italiji, Luksemburgu, Nizozemski, Portugalski in Španiji (Van Bergeijk, Berndsen & Jansen, 2000, str. 1). Število držav članic je pričelo naraščati z vstopom Grčije 1. januarja leta 2001, Slovenija pa je postala 13. članica evroobmočja januarja leta 2007. Leto kasneje sta se pridružila še Ciper in Malta, Slovaška pa januarja leta 2009. Zadnja pridružena članica EMU je postala Estonija, januarja 2011. S tem, ko so države sprejele evro, so njihove centralne banke postale del Evrosistema, ki določa in izvaja monetarno politiko območja evra.

2.1.2 Prednosti in slabosti za države članice

Z vstopom v monetarno unijo so države pridobile marsikatero ugodnost, pridružitve pa je pomenila tudi nekaj slabosti. Blanchard et al. (2010, str. 540) ločijo prednosti pridružitve monetarni uniji na makroekonomske in mikroekonomske (natančen prikaz v tabeli 1). Eichengreen (2007, str. 24) pa je izpostavil ključno prednost pridružitve monetarni uniji za države z velikim javnim dolgom, saj so s pridružitvijo postale manj izpostavljene spremembi ocene kreditne sposobnosti.

Tabela 1: Mikroekonomske in makroekonomske prednosti monetarne unije

Mikroekonomske prednosti monetarne unije	Makroekonomske prednosti monetarne unije
Zmanjšanje negotovosti z zmanjšanjem nihanja menjalnega tečaja. Odpravi se obrestno tveganje in tako negotovost glede prihodnjih in sedanjih donosov.	Neinflacijski ugled, predvsem za pridružene članice, ki tega prej niso imele.
Zmanjšanje transakcijskih stroškov zaradi različnih valut.	Koordinacija monetarne politike, skupna monetarna politika prepreči eksternalije, ki nastanejo zaradi sprememb proizvoda.
Transparentnost cen, ista valuta med državami monetarne unije olajša primerjavo cen.	Evro postane pomemben hranilec vrednosti premoženja.
	Trgovalne prednosti med državami članicami monetarne unije.

Vir: O. Blanchard et al., *Macroeconomics*, 2010, str. 541-542.

S tem, ko država vstopi v monetarno unijo, hkrati izgubi monetarno politiko in ji ostane zgolj fiskalna politika, kot makroekonomski instrument. Monetarna in fiskalna politika sta skozi Keynesianski IS-LM model skoraj substituta pri stabilizaciji proizvoda in zaposlenosti. To pomeni, da za države EMU postane fiskalna politika še bolj pomembna. V praksi pa jo je mnogo težje izvršiti in je tudi manj zanesljiva od monetarne politike. Skupni problem obeh politik je, da vplivata na potrošnjo večinoma skozi pričakovanja. Pri monetarni politiki lahko centralna banka kontrolira zgolj kratkoročne obrestne mere, medtem ko je privatna potrošnja financirana predvsem iz dolgoročnih posojil. Pri fiskalni politiki povzročijo spremembe v potrošnji in/ali davkih spremembo ravnotežja proračuna, kar pa takoj privede do vprašanja financiranja javnega dolga (Baldwin & Wyplosz, 2009, str. 520).

Kot največji strošek monetarne unije lahko po Blanchardu et al. (2010, str. 541) opredelimo izgubo menjalnega tečaja, med različnimi regijami, kot avtomatičnega stabilizatorja v primeru asimetričnih šokov. Eijffinger in De Haan (2000, str. 18) še

dodajata, da sprememba cen v primerjavi z drugimi državami tako ni več mogoča. Potrebne so druge politike za uravnavanje le-teh.

2.2 Pregled zadolževanja

Zadolževanje je vir financiranja, ko država nima zadostnih lastnih prihodkov. Čeprav imajo države EMU skupno valuto, njihove finančne politike še vedno ostajajo različne. Zaradi različnih finančnih potreb in sistemov imajo tudi različno zadolženost. V tabeli 2 je prikazana zadolženost držav EMU za obdobje med leti 2000-2010, kjer je mogoče videti značilne razlike med državami. Prav tako pa so opazne razlike znotraj države glede na leto.

Tabela 2: Javni dolg držav evroobmočja v obdobju med leti 2000-2010

DRŽ./LETO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Belgija	107,9	106,6	103,5	98,5	94,2	92,1	88,1	84,2	89,6	96,2	96,8
Nemčija	59,7	58,8	60,4	63,9	65,8	68,0	67,6	64,9	66,3	73,5	83,2
Estonija	5,1	4,8	5,7	5,6	5,0	4,6	4,4	3,7	4,6	7,2	6,6
Irska	37,8	35,6	32,2	31,0	29,7	27,4	24,8	25,0	44,4	65,6	96,2
Grčija	103,4	103,7	101,7	97,4	98,6	100,0	106,1	105,4	110,7	127,1	142,8
Španija	59,3	55,5	52,5	48,7	46,2	43,0	39,6	36,1	39,8	53,3	60,1
Francija	57,3	56,9	58,8	62,9	64,9	66,4	63,7	63,9	67,7	78,3	81,7
Italija	109,2	108,8	105,7	104,4	103,9	105,9	106,6	103,6	106,3	116,1	119,0
Ciper	48,7	52,1	64,6	68,9	70,2	69,1	64,6	58,3	48,3	58,0	60,8
Luksemb.	6,2	6,3	6,3	6,1	6,3	6,1	6,7	6,7	13,6	14,6	18,4
Malta	55,9	62,1	60,1	69,3	72,2	69,9	63,4	62,0	61,5	67,6	68,0
Nizozemska	53,8	50,7	50,5	52,0	52,4	51,8	47,4	45,3	58,2	60,8	62,7
Avstrija	66,5	67,1	66,5	65,5	64,8	63,9	62,1	60,7	63,8	69,6	72,3
Portugalska	48,5	51,2	53,8	55,9	57,6	62,8	63,9	68,3	71,6	83,0	93,0
Slovenija	26,4	26,8	28,0	27,5	27,2	27,0	26,7	23,1	21,9	35,2	38,0
Slovaška	50,3	48,9	43,4	42,4	41,5	34,2	30,5	29,6	27,8	35,4	41,0
Finska	43,8	42,5	41,5	44,5	44,4	41,7	39,7	35,2	34,1	43,8	48,4

Vir: Eurostat, In graphics: The eurozone's crisis, 2011a.

Vsaka od 17 proučevanih držav evropske monetarne unije je imela različen javni dolg, v povprečju pa je v proučevanem obdobju njihov dolg znašal 56,8 % BDP. Analiza zadolženosti je pokazala, da povprečje zadolženosti večine držav v obravnavanem desetletnem obdobju ne ustreza konvergenčnemu kriteriju javnega dolga. Država z najnižjim povprečnim javnim dolgom v obdobju med 2000-2010 je Estonija, saj je le-ta znašal 5,2 % BDP. V tem obdobju pa je bila povprečno najbolj zadolžena Grčija s 108,8% javnim dolgom, kot deležem BDP.

Za leto, ko so bile države v povprečju najmanj zadolžene, velja leto 2007 - povprečna vrednost je znašala 51,5 % BDP. Vzrok temu so visoka gospodarska rast, zvišanje BDP in posledično znižanje deleža javnega dolga v BDP. Leta 2009 je bilo prvo leto, ko je povprečen javni dolg presegal konvergenčni kriterij javnega dolga. Najvišjo vrednost pa je v proučevanem obdobju dosegel leta 2010, in sicer 69,6 % BDP.

Grčija je glede na zgornje podatke že od nekdaj v vrhu po zadolženosti, njihov javni dolg je večino let višji od BDP. Državam Irski in Portugalski pa se je zadolženost znatno povečala v zadnjih letih. Poleg že omenjenih držav se soočata z visoko zadolženostjo še Italija in Belgija.

Visok javni dolg ni nujno vedno problematičen, vsaj dokler institucije, ki posojajo, verjamejo v povračilo tega dolga. V kolikor finančne institucije ugotovijo, da država ni več sposobna odplačati dolga, potem se povišajo obrestne mere na njihov dolg, ki tako zanje postane predrag. Ravno to se je zgodilo najprej Grčiji, nato Irski ter Portugalski. Več o tem pa v nadaljevanju.

2.2.1 Vzroki in ukrepi pri reševanju prezadolženost držav članic

Ekonomska kriza z začetkom v letu 2008 se je iz realne sfere premaknila v finančno. Države članice in njihove centralne banke so porabile ogromno denarja za vzpodbude gospodarstvu in nadomeščanje izpada povpraševanja na trgu (Savin, 2010, str. 31). Kriza evroobmočja se je pričela ob koncu aprila 2010 s precejšnjim poslabšanjem javnofinančnega položaja Grčije, ki izhaja iz problemov financiranja dolga na mednarodnih trgih. Delni zlom trga obveznic povzroči tveganje na trgu obveznic, kar oslabi EMU (Lynch, 2010, str. 1).

Po navedbah Arghyrouja in Kontonikasa (2011, str. 2) je bil že v maju leta 2009 ustanovljen rezervni sklad s strani Evropske unije (v nadaljevanju EU) in Mednarodnega denarnega sklada (v nadaljevanju MDS) v višini 750 milijard evrov. Prva, ki je to pomoč potrebovala, je bila Grčija, novembra leta 2010 je zanjo zaprosila Irska. Leta 2011 je za pomoč zaprosila še Portugalska.

Za zagotavljanje stabilnosti območja evra sta bila leta 2010 začasni evropski sklad za finančno stabilizacijo (v nadaljevanju ESFS) in evropski mehanizem za finančno stabilizacijo (v nadaljevanju EFSM). Sklad ESFS ima možnost najema kreditov oziroma izdajo vrednostnih papirjev, katerih namen je zagotoviti finančno pomoč. Pomoč je v obliki posojil državi v evrskem območju s poroštvom ostalih članic evrskega območja. Po podatkih UMAR-ja (2011, str. 14) skupna višina posojil znaša do 440 milijard evrov. Mehanizem EFSM omogoča Evropski komisiji izposojanje na finančnih trgih v imenu EU, kateremu jamstvo je proračun EU. Pridobljena sredstva posodi Komisija upravičeni državi članici. Finančna podpora mehanizmov je določena s strogimi pogoji glede izvajanja ekonomskih politik države, ki zaprosi za pomoč. Predvideno delovanje mehanizmov je do leta 2013. Pomoč iz teh mehanizmov so prejele že Grčija, Irska in Portugalska.

Zaradi nastale zaostrene situacije je prišlo v maju 2010 prav tako do sprememb denarne politike ECB. Povečala je sredstva za poslovne banke in izvedla neposredne nakupe javnih in zasebnih dolžniških vrednostnih papirjev. To je obrazložila z zaupanjem zavezanosti držav k spoštovanju fiskalnih ciljev in pripravljenostjo pospeševanja fiskalne konsolidacije. Za trajnejšo vzpostavitev stabilnosti so bili oblikovani tudi trajnejši finančni mehanizmi za stabilnost. Predlagana je bila ustanovitev evropskega mehanizma za

stabilnost (v nadaljevanju EMS), ki naj bi prevzel vlogo začasnih mehanizmov EFSF in EFSM (UMAR, 2011, str. 14).

Na zasedanju Evropskega sveta 25. marca 2011 je bil oblikovan Pakt »evro plus«, ki predvideva povečano koordinacijo ekonomskih politik na območju evra. Eden izmed štirih ciljev Pakta »evro plus« je tudi izboljšanje javnih financ. Ta predvideva dosledno izvajanje Pakta stabilnosti in rasti ter reforme za vzdržnost pokojnin, prejemkov iz zdravstvenega varstva in socialnih prejemkov. Države članice morajo tako pripraviti programe, v katerih predstavijo svoje načrte za konsolidacijo s specifičnimi cilji, strategijo za uresničevanje teh ciljev in časovni načrt izvajanja (UMAR, 2011, str. 15).

2.2.2 Grška kriza javnega dolga

Vzroke nastanka grških ekonomskih problemov Nelson, Belkin in Mix (2010, str. 4) ločijo glede na kombinacijo domačih in mednarodnih faktorjev. Problemi domačega izvora, ki so vplivali na povečevanje javnega dolga v zadnjem desetletju, so predvsem visoka poraba vlade, strukturna rigidnost, izogibanje davkom in korupcija. Mednarodni vpliv pa sta imela predvsem prevzem evra in popustljivost s strani EU glede zmanjševanja javnega dolga.

S tabele 3 je mogoče določiti naraščajoči trend javnofinančnega primanjkljaja skozi opazovano obdobje, prav tako je naraščal javni dolg. To pomeni, da grški javnofinančni položaj ni niti v enem samem letu zadoščal maastrichtskim konvergenčnim kriterijem, tako glede javnofinančnega primanjkljaja kot tudi ne glede javnega dolga. Ravno tako ni moč zaznati trendnega zmanjševanja.

Tabela 3: Javnofinančni primanjkljaj in javni dolg med leti 2000-2010 za Grčijo

KAZ./LETO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
JF priman.	-3,7	-4,5	-4,8	-5,6	-7,5	-5,2	-5,7	-6,4	-9,8	-15,4	-10,5
Javni dolg	103,4	103,7	101,7	97,4	98,6	100,0	106,1	105,4	110,7	127,1	142,8

Vir: Eurostat, In graphics: The eurozone's crisis, 2011a; Eurostat, General government deficit/surplus 2011b.

Element, ki dodatno razlikuje Grčijo od ostalih obrobni držav, je po mnenju Arghyrouja in Kontonikasa (2011, str. 38), da je Grčija edina država, pri kateri je v ceno obveznic vključen tudi dvom o stabilnosti države in zmožnosti njenih organov za izvajanje potrebnih reform. Vzrok temu je grško prikrievanje in prirejanje podatkov. Želeli so si vstopa v EMU, njihovo finančno stanje pa jim tega ni dopuščalo.

V primerjavi z Irsko, Portugalsko in Španijo trgi zaznavajo mnogo večjo verjetnost prostovoljnega grškega izstopa iz monetarne unije in/ali zloma grških financ. V Grčiji je temeljni problem zaupanje v trge, ne pa ekonomske težave. Grški problem je postal širši problem EMU (Arghyrou & Kontonikas, 2011, str. 4). V kolikor si bo Grčija želela popraviti ugled in ostati v monetarni uniji, bo morala dosledno izvajati reforme in upoštevati navodila, ki jim jih nalagajo v Bruslju. Če temu ne bo tako, bo izključitev Grčije iz EMU neizbežna, prav tako bankrot države.

2.2.3 Portugalska dolžniška kriza

Alves (2011, str. 48) navaja, da je bil vstop Portugalske v EU in kasneje v EMU zanj ključnega pomena. Pričela se je namreč rast na račun transferjev s strani EU, pomembno vlogo pa je imelo tudi nižanje obrestne mere ob vstopu v EMU. Rast je privedla do povečevanja javnofinančnih izdatkov, kar je posledično privedlo do povečanja zadolženosti tako prebivalstva kot tudi države, se pravi povečanja javnega dolga. Kot še navaja Alves, se je delež dolga v BDP v dveh desetletjih kar podvojil.

Z nastankom finančne krize, ko se je velikost BDP občutno zmanjšala, delež dolga pa posledično močno narasel, je visoka porast proračunskega primanjkljaja, ki je med leti 2007-2010 kar trikratno narasel, prav tako močno vplivala na javni dolg. Ta se je med leti 2007-2010 povečal za 25 odstotnih točk, medtem ko se je v primerjavi z letom 2000 povečal za 100 % (natančnejši podatki so prikazani v tabeli 4).

Tabela 4: Javnofinančni primanjkljaj in javni dolg med leti 2000-2010 za Portugalsko

KAZ./LETO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
JF priman.	-2,9	-4,3	-2,9	-3,0	-3,4	-5,9	-4,1	-3,1	-3,5	-10,1	-9,1
Javni dolg	48,5	51,2	53,8	55,9	57,6	62,8	63,9	68,3	71,6	83,0	93,0

Vir: Eurostat, In graphics: The eurozone's crisis, 2011a; Eurostat, General government deficit/surplus 2011b.

Portugalsko gospodarstvo se trenutno srečuje s pomembnimi izzivi oziroma ukrepi, ki so potrebni za povrnitev na finančne trge. Potrebna je tako konsolidacija javnih financ kot tudi pospešitev gospodarske rasti. Prav tako so nujni okrepitev in stabilizacija finančnega sektorja ter izboljšanje pogojev financiranja gospodarstva. Program, ki ga je pripravilo portugalsko Ministrstvo za finance, temelji na treh stebrih. Prva je ambiciozna fiskalna ureditev, sledi ji seznam potrebnih strukturnih reform, zadnja pa je potrebna okrepitev in pospešitev finančnega sektorja (Portugese Ministry of Finance, 2011, str. 2).

2.2.4 Javnofinančno stanje v Sloveniji

Po podatkih UMAR-ja (2011, str.6) Slovenija sicer z javnim dolgom (kot je razvidno iz tabele 5) ne presega meje, določene s konvergenčnimi kriteriji, problematična je zgolj hitrost naraščanja dolga. S tako hitrim povečevanjem javnega dolga se hkrati povečuje tudi tveganje, da država preseže dovoljeno mejo ob morebitni ponovni gospodarski krizi. Kot glavni dejavnik tveganja so izpostavljena poroštva države, ki presegajo kar 20 % BDP.

Tabela 5: Javnofinančni primanjkljaj in javni dolg v Sloveniji med leti 2000-2010

KAZ./LETO	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
JF priman.	-3,7	-4,0	-2,5	-2,7	-2,3	-1,5	-1,4	-0,1	-1,8	-6,0	-5,6
Javni dolg	26,4	26,8	28,0	27,5	27,2	27,0	26,7	23,1	21,9	35,2	38,0

Vir: Eurostat, In graphics: The eurozone's crisis, 2011a; Eurostat, General government deficit/surplus 2011b.

Evropska komisija od držav članic zahteva oblikovanje strategij za zmanjševanje zadolženosti, hkrati pa bo povečala nadzor nad izvajanjem le-teh. V skladu z navodili komisije je Ministrstvo za finance RS (2010b, str. 6) sprejelo izhodno strategijo, ki bo višino dolga postavila kot osrednji cilj. Zahtevana prilagoditev mora temeljiti na ustreznih ekonomskih in strukturnih politikah. Zmanjševanje primarnega javnofinančnega deficita ima pri zagotavljanju vzdržnosti javnih financ ključno vlogo. Breme konsolidacije bo predvsem na izdatkovni strani.

Mnogi kot ključni problem Slovenije navajajo nesprijetje pokojninske reforme junija 2011. Le-ta bi namreč v prihodnjih letih povečala proračunska sredstva, saj je, kot v večini evropskih držav, tudi v Sloveniji močno prisoten problem staranja prebivalstva.

2.2.5 Ostale prezadolžene države EMU

Poleg že omenjenih držav in Irske, ki jo bom celostno predstavila v naslednjem poglavju, se s težavami prekomerne zadolženosti soočajo še Italija, Španija in Belgija, ki zaenkrat še niso zaprosile za posojilo.

Problem Španije ni tolikšen zaradi velikosti državnega dolga, ampak zaradi skupnega zunanjega državnega dolga in zasebnega dolga (Kastelic, 2010, str. 17). V primeru Španije so ključnega pomena tri definirana neravnotežja. Kot prvo je velik delež nepremičnin v BDP, drugi problem je prehitra rast kreditov in vzvodov privatnega sektorja, zadnji pa je prevelik javnofinančni primanjkljaj, ki je v precejšnji meri nastal zaradi pomoči privatnemu sektorju (IMF, 2011, str. 5).

Kljub temu, da je Italija tudi močno zadolžena, saj ima tako visok proračunski primanjkljaj kot javni dolg, ima določene prednosti pred ostalimi državami. Po navedbah Kastelica (2010, str. 17) je prednost pred ostalimi v tem, da imajo visoko stopnjo varčevanja domačega prebivalstva, relativno nizko stopnjo zadolženosti gospodinjstev ter visok delež državnih obveznic, ki so v domači lasti. Poleg tega je njihov dolg dolgoročen, kar pomeni zapadlost obveznic v naslednjih letih, ko bo zadolževanje cenejše. V kriznih časih je le-to namreč omejeno in dražje.

Tako za Italijo kot za Španijo pa bi problem lahko predstavljalo povečanje obrestne mere državnih obveznic in s tem dražje trenutno zadolževanje. V kolikor se katera od njiju ne bi mogla več zadolževati na trgu, bi to pomenilo velik problem za EMU. Znesek pomoči, potreben za njuno reševanje, bi bil namreč mnogo večji kot za reševanje Grčije, Portugalske in Irske. Hkrati bi nastal še večji dvom o prihodnosti denarne unije.

Podobna situacija kot v Italiji pa vlada tudi v Belgiji. Kljub visokemu javnemu dolgu je večina le-tega domačega. To pomeni, da nima tako velikega zunanjega dolga, ki je bil usoden za znižanje bonitetne ocene Portugalske (Gros, 2011).

2.3 Vpliv dolžniške krize na evro

Po besedah Papademos (2009, str. 21) je od vpeljave evra pred 10 leti ta postal močna in kredibilna valuta, skupna ekonomska politika pa je zagotovila cenovno stabilnost in kupno moč evra v evroobmočju. Euro je delno obvaroval države članice pred še hujšimi posledicami globalne finančne krize, prav tako sta evro in zagotavljanje likvidnosti s strani ECB, uravnavali finančno stabilnost območja EMU.

EMU je doživela prvo večjo krizo, katere glavna sestavina je po mnenju Lyncha (2010, str. 1) šibkost EMU, in sicer odsotnost skupne politike in vlade. Glavni razlog, zakaj monetarna unija potrebuje proračunska pravila, Gärtner (2009, str. 412-413) vidi v tem, da lahko ekstarnalije, povzročene s strani ene države, vplivajo na stanje v drugi državi, saj lahko prihaja do prelaganja stroškov potrošnje iz ene države na drugo. In ravno to se je izkazalo kot problem EMU.

V kolikor se bo zmanjšalo zaupanje v evro, bi to lahko pomenilo ustanovitev monetarne unije dveh hitrosti, kjer bi s finančnim neravnovesjem obremenjene države postale počasne. To pa bi pomenilo tudi dve hitrosti gibanja evropskega gospodarstva (Savin, 2010, str. 31). Prav tako je bila možnost razpada evro območja po mnenju Eichengreena (2007, str. 1) predvidena še preden je bila enotna valuta uvedena. Tudi možnost, da katera izmed držav članic ponovno uvede nacionalno valuto, ni izključena, kot še navaja Eichengreen (2007, str. 34-35). Države se morajo namreč strinjati glede skupne monetarne politike, kar pa ni nujno vedno v korist vseh. Različni interesi tako lahko privedejo do razpada monetarne unije.

3 PROBLEM PREZADOLŽENE IRSKE

Irsko gospodarstvo je skozi zgodovino doživelo mnogo sprememb, ki so vplivale na razvoj države in njeno gospodarsko rast. Ta se je končala s prekomerno zadolženostjo in mednarodno pomočjo za preprečitev njenega bankrota.

3.1 Irsko gospodarstvo do danes

Irka je ena izmed prvih 13 članic EMU, ki kot plačilno sredstvo uporabljajo evro, in to vse od leta 2002, ko je bil evro izdan. Nekoč predvsem poljedelsko usmerjena država je postala sodobna tehnološko napredna družba. Gospodarstvo je majhno in odprto. Zaradi hitre rasti ob koncu prejšnjega stoletja pa je dobilo naziv »Keltski tiger«. A temu ni bilo vedno tako. Veliko različnih sprememb je bilo potrebnih, da je Irka doživela svoj vzpon.

Prva faza razvoja irskega gospodarstva je bila odstranitev protekcionizma leta 1950 in integracija Irske s kontinentalno Evropo. Kot aktivna državna politika je bilo leta 1955 znižanje davčnih stopenj za podjetja, s čimer so želeli spodbuditi tuja vlaganja (Barry, 2006, str. 2).

Leta 1986 je bila kljub visokim vlaganjem še vedno visoka brezposelnost, zaradi česar je po navedbah Flinterja (2005, str. 2-3) prebivalstvo vztrajno emigriralo. Državni dolg, kot

delež BDP, se je med letoma 1980 in 1986 povečal z 88 % na 148 %. Državni proizvod pa je bil leta 1986 enak kot šest let prej.

Eden izmed glavnih vzrokov za pričetek uspeha irskega gospodarstva je vstop v Evropsko unijo leta 1983, saj se je velikost BDP-ja od takrat podvojila v enem samem desetletju. Prav tako je pomemben vstop na skupni trg (ESRI, 2011). Irska je bila prva revna država, ki se je pridružila EU in doživela svoj vzpon predvsem na račun investicij s strani EU. Rast so povzročila predvsem tuja podjetja in investicije, saj je začela tradicionalna irska industrija upadati (Baldwin & Wyplosz, 2009, str. 227). Do leta 1990 je bilo doseženo obsežno izboljšanje davčnih prihodkov, kar je prineslo zmanjšanje javnega dolga (Gurdgiev, Lucey, Mac an Bhaird & Roche-Kelly, 2011, str. 20).

3.1.1 Potek in dejavniki vzpona med leti 1990 in 2007

Izjemen preobrat v proračunskem položaju se je po Gurdgievu et al. (2001, str. 22) zgodil med letoma 1990 in 2007, predvsem na račun rasti irske ekonomije. Širše je sprejeto, da je letna rast 6,7 % med letoma 1990 in 2007 lahko kategorizirana v dve obdobji: prvo je obdobje visokega izvoza med letoma 1990 in 2001, drugo obdobje pa je obdobje razširitve domačega gradbenega sektorja od leta 2003 do 2007. To celotno obdobje rasti se je odrazilo na značilnem strukturnem premiku proizvoda kljub zmanjšanju izvoza. Vrednost proizvoda gradbenega sektorja pa je leta 2006 znašala 80 % več kot leta 2000. Skozi to obdobje je tako postalo irsko gospodarstvo precej odvisno od gradbenega sektorja, saj je proizvod le-tega do leta 2006 predstavljal kar 24 % BNP. Zahodnoevropsko povprečje pa je v istem obdobju znašalo 12 %. Obdobje zaznamuje tudi ekspanzivna fiskalna politika in zmanjševanje davkov. To je spremljalo veliko zmanjšanje javnega dolga s 120 % leta 1987 na 25 % BDP leta 2007, kar pa je bilo zgolj na račun povečevanja BDP, saj ni bilo nobene spremembe v realni velikosti dolga.

Po Barryju (2006, str. 3) je obdobje »Keltskega tigra« od konca prejšnjega stoletja prineslo Irski razvoj na raven preostalih držav Zahodne Evrope. Ob širitvi EU so vstopile države, ki imajo prav tako nizko obdavčitev tujih investicij. To je vplivalo na odločitev Irske, da se je bolj osredotočila na državni sistem inovacij in si s tem sama omogočila razvoj.

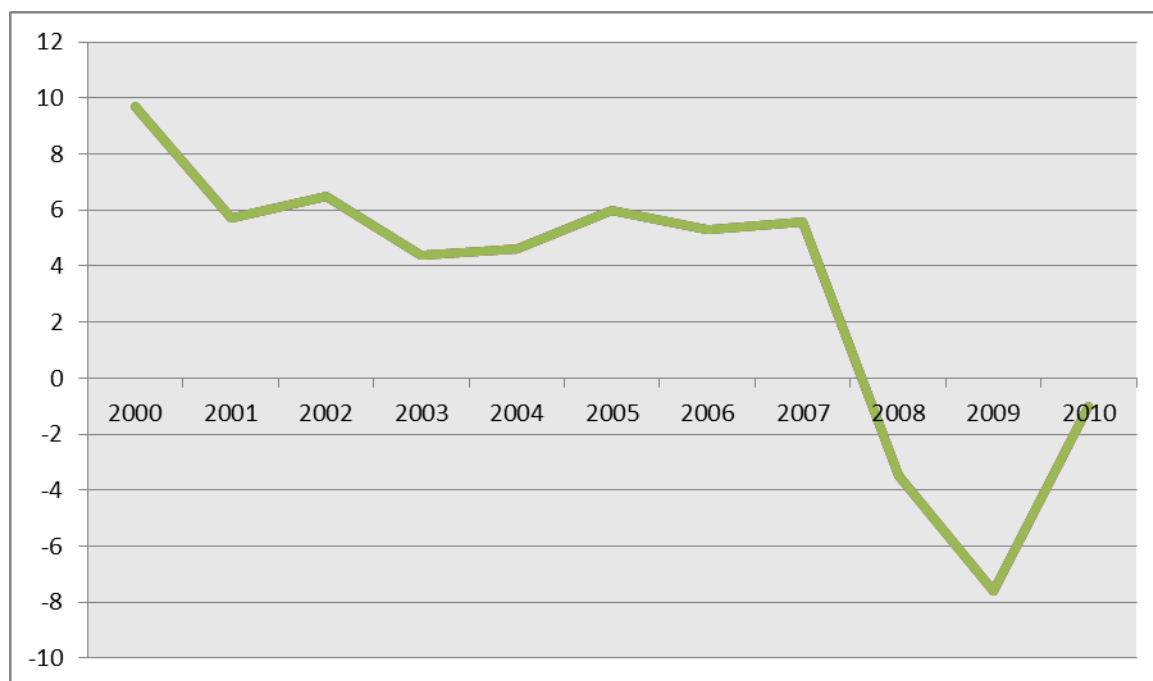
Med vzroke gospodarske rasti uvrščamo (Department of Finance, 2011c, str. 5):

- povečano konkurenčnost,
- privlačnost gospodarstva za tuje investicije,
- investiranje v izobrazbo in strokovno znanje prebivalstva,
- investicije v infrastrukturo s pomočjo EU,
- prenovitev davčnega sistema za povišanje rasti in zaposlenosti,
- povečevanje fleksibilnosti,
- socialno partnerstvo,

- urejanje javnih financ,
- podjetniško usmerjeno okolje,
- članstvo v Ekonomski in monetarni uniji in EU.

Na sliki 1 je prikazan graf rasti BDP med leti 2000-2010, kjer je v letih med 2000-2007 BDP dosegel visoko rast na račun vzpona irskega gospodarstva.

Slika 1: Irska – Rast BDP med leti 2000-2010



Vir: CSO – Central Statistics Office Ireland, 2011.

Kljub visoki rasti je irsko gospodarstvo po letu 2000 (Department of Finance, 2011c, str. 8):

- izgubilo konkurenčnost, zato je prišlo do upočasnjene rasti izvoza,
- nosilci rasti so se oddaljili od izvoza in se bolj približali uvozu,
- domače povpraševanje je bilo predvsem na račun nepremičninskega balona, saj se je gradnja nepremičnin povzpela na nevzdržne ravni, prav tako je bila zaposlenost v gradbenem sektorju nestabilno visoka, življenjski stroški pa so postali umetno inflacionirani,
- imelo neuravnoteženo rast.

Kot rezultat vseh teh neakumuliranih ravnotežij je irsko gospodarstvo med letoma 2008-2009 postalo izredno izpostavljeno recesiji. Zlom svetovnega povpraševanja skupaj s poslabšanjem konkurenčnosti domačega trga je imel poguben učinek na večino izvoznih sektorjev (Department of Finance, 2011c, str. 12).

Po letu 2007 je tako irsko gospodarstvo doživelo ponoven padec, kar je razvidno tudi iz zmanjšanja BDP (slika 1), čemur je vzrok nastala finančna kriza. Več o tem pa v naslednjem poglavju.

3.1.2 Vpliv finančne krize na zlom irskega gospodarstva

Irsko gospodarstvo in irske finančne institucije so bile izpostavljene ekspanzivnim fiskalnim pobudam, povezanim s članstvom v evro območju. Odprava menjalnega tveganja ter inflacijskih pritiskov je povzročila znatno znižanje obrestnih mer v primerjavi z irskim funtom. Z uvedbo evra se je odprla prosta pot do financiranja s strani evropskih in drugih trgov. Prav tako pa se je povečala konkurenca iz ostalih držav, ki so vstopile na njihov trg (Noonan, 2011, str. 3).

Konec leta 2007 se je irsko gospodarstvo moralo soočiti z dvojnimi problemom: silovitim padcem cikličnega gradbenega sektorja in s tem povezanimi dohodki ter nenadnimi izgubami v bančnem sektorju. Globalna finančna kriza in recesija v večini svetovnih držav sta razmere le še zaostrele. Od leta 2008 dalje se ekonomske politike zgolj navezujejo na stabilizacijo proračuna in finančno stabilnost, vključno s konsolidacijo financ in vrsto pomoči bankam, kot so garancije za depozite, kapitalske injekcije ter regulatorne reforme (European Commission, 2011a, str. 5). Posledično so ukrepi države za reševanje bančnega sektorja pripeljali do problema likvidnosti države (Gurdgiev et al., 2011, str. 19).

V začetku leta 2008 se je irsko gospodarstvo kot prvo v evroobmočju moralo soočiti z recesijo. Majhno irsko gospodarstvo je bilo vedno dovzetno za zunanje šoke, zato je globalni padec močno vplival nanjo. Kakorkoli, večino gospodarskih težav je bilo moč predvideti, saj so bile predvsem notranjega izvora in so se razvile v obdobju med 2001-2007. Povezane so s padcem mednarodne konkurenčnosti, slabih regulatorjev in nadzorom nad bančnim sektorjem, gradbenim sektorjem in preostalimi sektorji, ki so povezani pri rasti gradbenega sektorja. Prav tako pa je krivo tudi pomanjkanje funkcionalne makroekonomije in fiskalnega stabilizacijskega sistema (Gurdgiev et al., 2011, str. 20).

Jeseni 2010 je izguba zaupanja investitorjev sprožila začaran cikel. Povečal se je odtok depozitov bančnega sektorja, stroški javnega dolga so se povzpeli na nevzdržno raven. Stroški financiranja so še vedno naraščali in nove bančne izgube so bile odkrite. Tako so postali investitorji izredno zaskrbljeni glede zmožnosti Irske soočiti se z dvema izzivoma. Prvi je visok davčni deficit, drugi pa državna obveza financiranja naraščajočih stroškov podpore bančnemu sektorju. Kredibilnost, prav tako učinkovitost državnih bančnih garancij ter dodatni odlivi in naraščajoče zadolževanje so zadali stroške nadaljnjega omajanja zaupanja (European Commission, 2011a, str. 5).

Irška vlada je na nastalo krizo bančnega sektorja reagirala z garancijami na depozite šestim domačim bankam, septembra leta 2008 z upanjem, da bo to pripomoglo k pridobivanju kapitala bank. Kljub dodatnim deležem za okrepitev z ustanovitvijo *National Asset Management Agency* (v nadaljevanju NAMA) banke še vedno niso mogle priti do virov financiranja na privatnih trgih. Tako so postale odvisne od kapitalskih injekcij s strani

države od začetka leta 2010 in izdatnih kratkoročnih posojil s strani ECB in Bank of Ireland (Gurdgiev et al., str. 24).

Solventnost Irske kot države in njenega bančnega sistema je postala nerazrešljivo povezana. Ne glede na podporo bančnemu sektorju se je javnofinančni položaj opazno poslabšal. Kriza je namreč razkrila šibkost javnih financ, ki je bila skrita v visoki rasti preteklih let. Tu gre predvsem za omejeno bazo davkov, ki so odvisni zgolj od cikličnih davčnih prihodkov. Eden izmed takšnih so prihodki od transakcij, povezanih z davkom na lastnino (European Commission, 2011a, str. 15).

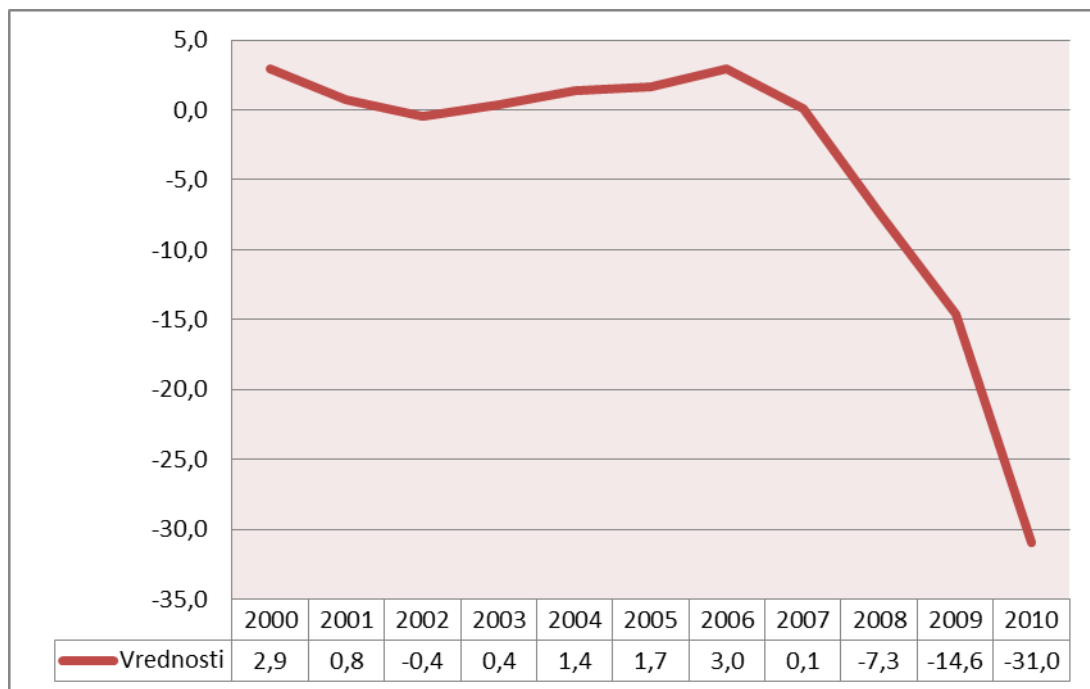
Nastala je sistemska kriza, ki je tako na Irskem kot tudi drugod redka, saj pomeni niz hkratnih sistemskih napak ter napačnih presoj glede ekonomske situacije. V kolikor se vsaj nekaj izmed teh napak ne pojavi, je sistemska kriza krajša in se ne odrazi tako močno. Da nastopi sistemska kriza, morajo biti prisotni sledeči faktorji (Noonan, 2011, str. 5):

- Zadostno število gospodinjstev in investitorjev, ki v neki točki pričnejo delati resne napake pri oceni vrednosti svojega premoženja.
- Banke, ki zagotavljajo finančna sredstva, prevelika v primerjavi z njihovim kapitalom, predvsem za investicije, ki niso realno ocenjene in kreditno sposobnostjo jemalcev kreditov na dolgi rok.
- Lastniki kapitala takšnih bank solventnosti ne kontrolirajo zadostno, v primeru zasebnih lastnikov pa je kot možen vzrok zaznati brezpogojno zaupanje v delovanje vplivnih bank.
- Bančni regulatorji postanejo nenaklonjeni ali nezmožni zaznati ali preprečiti bankam tvegana posojila oziroma financiranja.
- Centralna banka in država se ne zavedata nakopičenih problemov ali pa je slednja nenaklonjena k uveljavljanju ukrepov, da bi to preprečila.
- Parlament, ki se prav tako ne zaveda nakopičenih problemov ali osredotoča svojo pozornost na druge stvari, ki se mu zdijo bolj pomembne.
- Širša javnost, ki na splošno podpira rast gospodarskih družb in rast bank, večanje profitov in sprejemanje tveganja, medtem ko so nenaklonjeni k opozarjanju na nevzdržno rast.

3.2 Pregled dolga države med leti 2000-2010

Skozi kombinacijo ponavljajočih se proračunskih presežkov in visoke gospodarske rasti se je irski državni dolg glede na BDP v zadnjih dveh desetletjih močno zmanjšal, in tako ob koncu leta 2007 znašal 25 %, kar je bilo precej pod evropskim povprečjem (Department of Finance, 2011a, str. 25). Irska je večinoma skozi prikazano desetletno obdobje beležila vse do leta 2007 proračunski suficit (slika 2). Po tem obdobju pa je Irska zabeležila močan porast proračunskih odhodkov in s tem povzročila velik proračunski primanjkljaj.

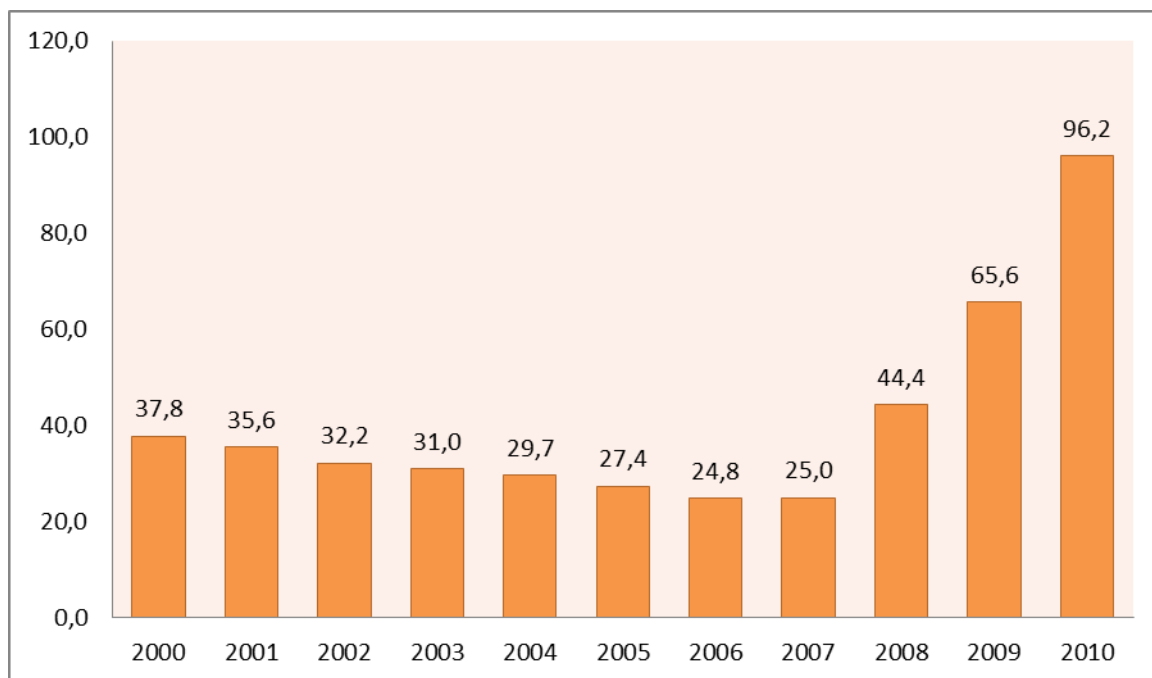
Slika 2: Irska - Proračunski primanjkljaj kot % BDP med leti 2000-2010



Vir: ESRI – The Economics and Social Research Institute, Irish Economy, 2011.

Posledica velikih primanjkljajev, ki so nastali v zadnjih treh letih skupaj s precejšnje pomočjo, ki jo je država namenila bančnemu sektorju, je razmerje dolga močno povečalo, konec leta 2010 je tako znašal 96 % BDP (slika 3).

Slika 3: Irski javni dolg med leti 2000-2010

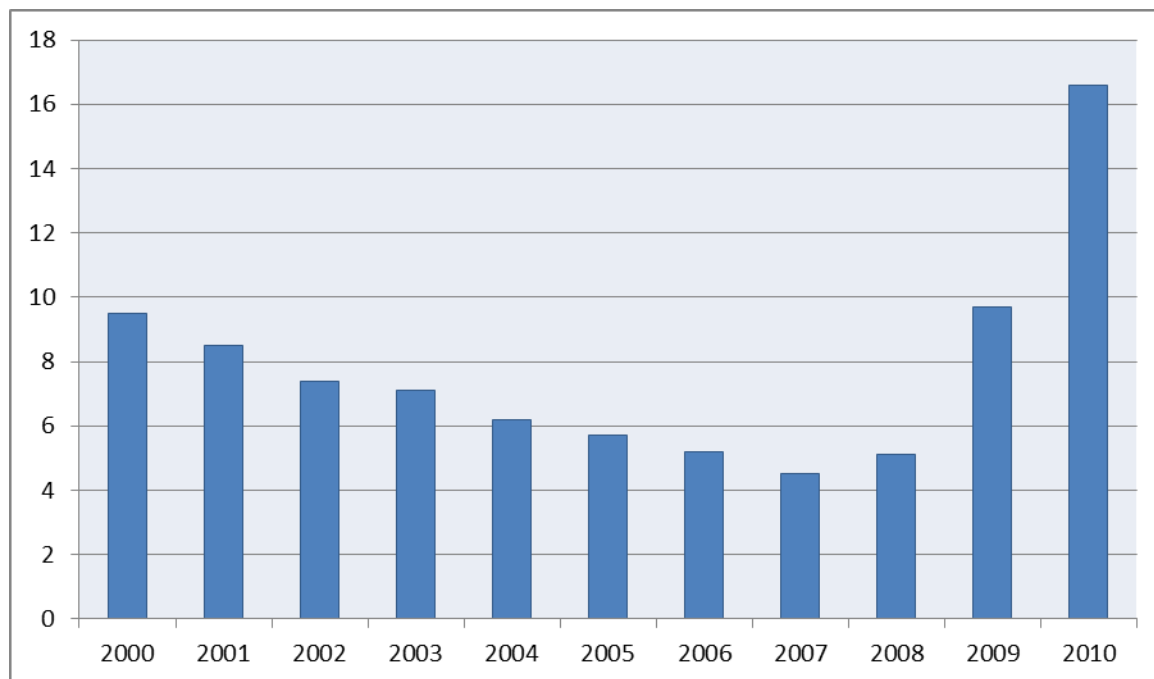


Vir: Eurostat, In graphics: The eurozone's crisis, 2011a.

Vzrok tako močnemu porastu deleža dolga glede na BDP je tudi precejšnje nominalno zmanjšanje BDP med letoma 2007 in 2010 (Department of Finance, 2011a, str. 25). Relativno povečanje javnega dolga pa je bilo v prikazanem obdobju skoraj štirikratno.

Ravno tako je v zadnjih dveh letih mogoče zaznati visoko porast (Slika 4) deleža stroškov financiranja dolga od davčnih prihodkov.

Slika 4: Stroški financiranja javnega dolga kot % davčnih prihodkov



Vir: Department of Finance, Budgetary and Economic Statistics, 2010, Tabela 9.

Podpore bančnemu sektorju s strani države so imele močan vpliv na proračun države. Leta 2010 je tako pomoč s strani države bančnemu sektorju znašala kar 2/3 javnega dolga. Obresti na irske obveznice so močno narasle, zaradi česar se Irska ni več mogla zadolževati na trgu. Novembra leta 2010 so za pomoč zaprosili MDS in EU, s sporazumom, doseženim med EU, ECB in MDS za obdobje 2010-2013 (Gurdgiev et al., 2011, str. 26).

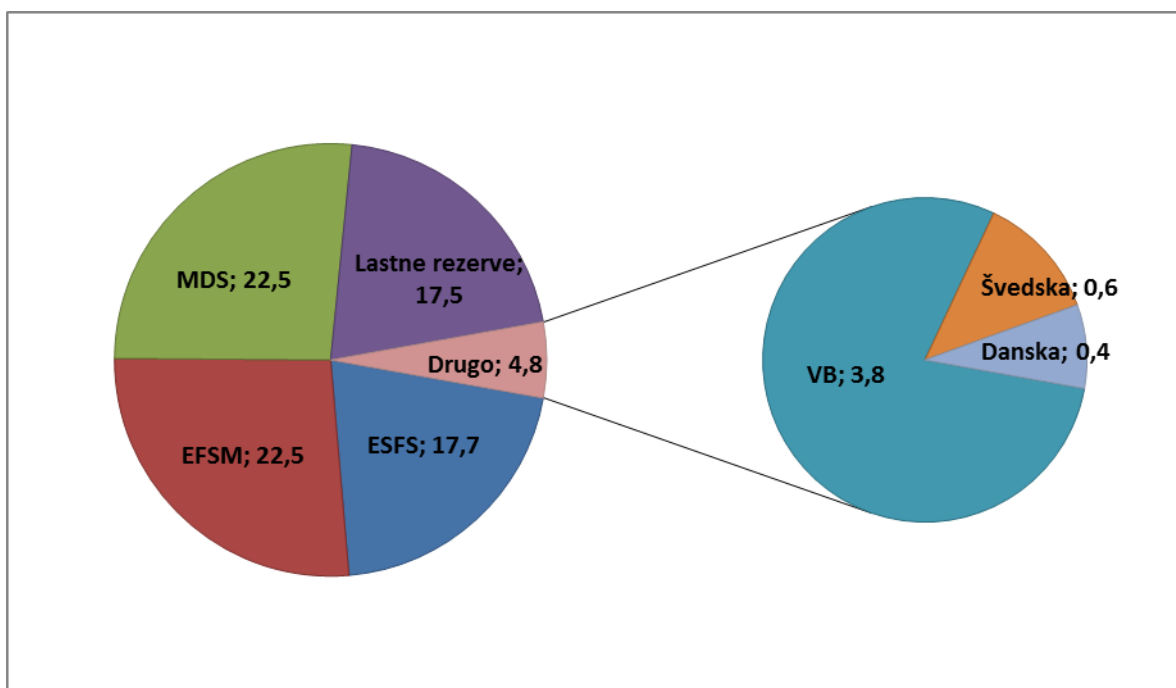
Visoka rast do leta 2007, očitno ni bila vzdržna, zato je izjemno pomembno, da se delež dolga vrne na vzdržno raven in to čim prej. Pri tem pa je potrebno upoštevati tudi ekonomsko obnovo. Krivulja dolga je odvisna od ekonomske rasti in obresti glede na državni dolg in raven proračunskih prilagoditev, sprejetih s strani države (Department of Finance, 2011a, str. 28).

Znižanja bonitetnih ocen so onemogočila zadolževanje, saj so postale obrestne mere na obveznice previsoke. Vlagatelji so izgubili zaupanje v stabilnost države. Edina možnost za Irsko je ostala, da so zaprosili za mednarodno pomoč.

3.3 Mednarodna pomoč in reševanje

Združena pomoč EU in MDS znaša 85 milijard evrov skozi dobo treh let. Namen zunanje finančne pomoči je vrnitev irskega gospodarstva na vzdržno rast, doseči konsolidacijo javnih financ ter zagotoviti zdrav bančni sistem. Brez zunanje pomoči država ne bi bila sposobna plačati ključnih državnih pomoči državljanom in zagotoviti funkcionalnega bančnega sistema, ki bi podpiral ekonomsko aktivnost (Department of Finance, 2011c, str. 15). Sestava finančne pomoči Irski, ki je bila dogovorjena 21. novembra 2010, je natančneje prikazana na sliki 5.

Slika 5: Program financiranja – sestava finančne pomoči Irski



Vir: Department of Finance, The Irish Economy in Perspective, 2011c, str. 16.

85 milijard finančne pomoči Irski bo prišlo tako iz zunanjih kot tudi domačih virov. Zunanja pomoč bo tako znašala 67,5 milijarde evrov in bo prišla iz različnih virov:

- Evropskega mehanizma za finančno stabilizacijo (EFSM); 22,5 milijarde evrov,
- Evropskega sklada za finančno stabilizacijo (ESFS); 17,7 milijarde evrov,
- bilateralnih posojil Velike Britanije, Danske in Švedske (Drugo); 4,8 milijarde evrov,
- Mednarodnega denarnega sklada (MDS); 22,5 milijard evrov.

Irška vlada se je tako zavezala na zmanjšanje deficita pod 3 % od BDP do konca leta 2015. Prav tako bo prilagodila fiskalni program za leti 2011 in 2012 programom EU in MDS. Pregled napredovanja zmanjšanja deficita bo ocenjen glede na velikost proračuna za leto 2013 (Department of Finance, 2011c, str. 22).

3.4 Trenutni gospodarski položaj in obeti za prihodnost

Glede na uspešno trenutno rast BDP pričakuje irsko Ministrstvo za finance rast tudi v prihajajočih letih. V spodnji tabeli 6 so tako prikazani vsi pomembnejši javnofinančni kazalci za obdobje med leti 2011-2015, ki vplivajo na nadaljnji razvoj Irske in njen finančni položaj.

Tabela 6: Irska – Pomembnejši javnofinančni kazalci za obdobje med leti 2011-2015

	2011	2012	2013	2014	2015
BDP (% sprememba)	0,8	2,5	3	3	3
Investicije (% sprememba)	-11,5	1	4,4	5,1	5,5
Javnofinančni primanjkljaj (% BDP)	-10	-8,6	-7,2	-4,7	-2,8
Delež državnega dolga (ob koncu leta)	111	116	118	116	111
Obresti na plačilo državnega dolga (% od davčnih prihodkov)	15	19,2	20,1	20,7	20,8

Vir: Department of Finance, Monthly Economic Bulletin June 2011, 2011b, str. 3.

Glede na podatke iz zgornje tabele je predvidena rast BDP za letošnje leto 0,8 %, za leto 2012 2,5 %, potem pa vse do leta 2015 vsako leto po 3 %. Prav tako naj bi po napovedih prišle investicije do leta 2015 na raven 5,5 % rasti, za letošnje leto pa je še vedno napovedana negativna rast v vrednosti 11,5 %. Javnofinančni primanjkljaj naj bi se z letošnjih -10 % do leta 2015 zmanjšal na vrednost -2,8 %. S tem bi tudi dosegli zastavljeni cilj znižanja primanjkljaja na raven nižjo od 3 %. Rast deleža državnega dolga naj bi kljub vsem uvedenim spremembam še vedno rasla do leta 2013, in sicer na raven 118 % BDP, potem pa naj bi po napovedih do leta 2015 padla na predvideno raven letošnjega leta, to je 111 % BDP. Obresti za poplačilo državnega dolga bodo po ocenah še vedno naraščale in tako leta 2015 dosegle 20,8 % vseh davčnih prihodkov. Za letošnje leto pa naj bi ta delež znašal 15 %.

Za gospodarstvo je predvidena rast za letošnje leto, glede na srednji rok pa sta predvideni visoka rast ter vzdržljivost javnih financ. Prav tako pa je v teku zmanjševanje deficita do leta 2015 (Department of finance, 2011c, str. 45).

Irska se po poročilu Evropske komisije (2011b, str. 23) trdno drži zastavljenega programa finančne pomoči s strani EU in MDS. Fiskalne prilagoditve so izvajane po predvidenem časovnem načrtu. Prav tako je nova vlada podprla zastavljen načrt za zmanjšanje javnofinančnega primanjkljaja na raven 3 % BDP do leta 2015.

SKLEP

Države se zaradi nezadostnih lastnih sredstev oziroma prihodkov poslužujejo izposojanja. Sredstva si lahko izposodijo tako na domačem kot tudi na tujih trgih. Tako na letni ravni prihaja do proračunskih primanjkljajev. Večletno kopičenje le-teh pa predstavlja javni dolg države.

Slovenija je s sprejetjem evra 1. 1. 2007 postala članica EMU, kjer imajo države članice kljub skupni valuti še vedno različne finančne politike, ki se izvajajo neodvisno od EMU. Zaradi različnih politik prihaja do odstopanj v zadolženosti med državami, kar se je v trenutni dolžniški krizi izkazalo kot eden izmed ključnih problemov. Stopnja zadolženosti se je namreč povečala do nevzdržnih meja. Najbolj problematična je Grčija, ki svoje stopnje zadolženosti ni zmanjševala niti v času gospodarske rasti, zato je kot prva potrebovala mednarodno finančno pomoč. Sledila ji je Irska, tej pa še Portugalska. V slednjih dveh gre predvsem za ekonomske težave, v Grčiji pa poleg teh obstaja še problem zaupanja v trge.

Kot problem se izpostavlja tudi Slovenija zaradi naraščajočega trenda javnofinančnih primanjkljajev in s tem večanja javnega dolga. Prav tako se s problemi zadolženosti soočajo še Italija, Španija in Belgija, ki pa za pomoč niso zaprosile.

S strani EU so bili v ta namen ustanovljeni mehanizmi za pomoč državam, ki si same zaradi prevelikih obrestnih mer ne morejo na trgu izposojati sredstev. Ravno tako je bil v ta namen oblikovan Pakt »evro plus«, ki predvideva povečano koordinacijo in nadzor nad izvajanjem ekonomskih politik na območju evra.

Irska je že vse od leta 2002 članica EMU, njeno gospodarstvo se je razvilo v zelo močno, imenovano »Keltski tiger«, a se je v času finančne krize ponovno znašlo v težavah. V zadnjih letih se je namreč iz izvozno usmerjenega preoblikovalo v uvozno. Glavna dejavnost rasti pa je bilo gradbeništvo, ki se je zaradi zloma trga nepremičnin znašlo v nezavidljivi situaciji. Država je morala intervenirati z injekcijami bankam, da bi preprečila njihov zlom, kar je usodno povečalo javni dolg. Potrebna je bila mednarodna pomoč, saj si Irska sama ni mogla več izposojati sredstev na finančnih trgih oziroma je zanjo takšen vir financiranja postal predrag. Pomoč, ki jo je Irska prejela, naj bi zadostovala za stabilizacijo gospodarstva, le-to naj bi se na vzdržno raven vrnilo do leta 2015. Po poročilu Evropske komisije Irska dosega zastavljene cilje, izvajane pa so tudi javnofinančne prilagoditve.

LITERATURA IN VIRI

1. Alves, A. A. (2011, 2. junij). The Portuguese malaise: Structural Causes of the Crisis and lessons for Eurozone. *Economic Affairs*, 31(2), 47–52.
2. Arghyrou, M. G., & Kontonikas, A. (2011). *The EMU sovereign-debt crisis: Fundamentals expectations and contagion. Economic Papers 436*. Brussels: European Union.
3. Baldwin, R., & Wyplosz, C. (2009). *The Economics of European Integration* (3rd ed.). Berkshire: McGraw-Hill Education.
4. Barry, F. (2006). *FDI and Irish Economic Development over Four Stages of European Integration*. Najdeno 19. maja 2011 na spletnem naslovu http://www.iadb.org/Intal/aplicaciones/uploads/ponencias/Foro_BID-CEPII_2006_01_Barry.pdf
5. Blanchard, O., Amighini, A., & Giavazzi, F. (2010). *Macroeconomics*. Harlow: Pearson Education Limited.
6. Buti, M., & Sapir, A. (2002). *EMU and economic policy in Europe: the challenge of the early years*. Northampton: Edward Elgar Publishing.
7. CSO – Central Statistics office Ireland (2011). Najdeno 11. julija na spletnem naslovu <http://www.cso.ie/>
8. Department of finance. (2010). Budgetary and Economic Statistics. Najdeno 11. julija 2011 na spletnem naslovu <http://www.finance.gov.ie/documents/publications/economicstatsetc/bes2010rev.pdf>
9. Department of Finance. (2011a). Ireland – Stability Programme Update April 2011. Najdeno 1. julija 2011 na spletnem naslovu <http://www.finance.gov.ie/documents/publications/reports/2011/spuirelandapr2011.pdf>
10. Department of Finance. (2011b). Monthly Economic Bulletin June 2011. Najdeno 21. julija 2011 na spletnem naslovu <http://www.finance.gov.ie/documents/publications/meb2011/juneamend.pdf>
11. Department of Finance. (2011c). The Irish Economy in Perspective. Najdeno 20. julija 2011 na spletnem naslovu <http://www.finance.gov.ie/documents/publications/economicstatsetc/irisheconomyjune2011.pdf>
12. Dolenc, P. (2007). *Javni dolg in finančno premoženje Republike Slovenije*. Koper: Fakulteta za management Koper.
13. ECB – Evropska centralna banka. (2011). Zgodovina. Najdeno 17. maja 2011 na spletnem naslovu <http://www.ecb.int/ecb/history/emu/html/index.sl.html>
14. Eichengreen, B. (2007). *The breakup of the euro area. Working paper 13393*. Cambridge: National bureau of economic reasearch.

15. Eijffinger, S., & De Haan, J. (2000). *European monetary and fiscal policy*. Oxford: Oxford University press.
16. ESRI - The Economic and Social Research Institute. (2011). Irish Economy. Najdeno 20. junija 2011 na spletnem naslovu http://www.esri.ie/irish_economy/
17. European Commission. (2011a). The Economic Adjustment Programme for Ireland. Najdeno 3. julija 2011 na spletnem naslovu http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2011/pdf/ocp76_en.pdf
18. European Commission. (2011b). The Economic Adjustment Programme for Ireland Spring 2011 Review. Najdeno 3. julija na spletnem naslovu http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/occasional_paper/2011/pdf/ocp78_en.pdf
19. Eurostat (2011a). V In graphics: The eurozone's crisis. *BBC News. Business*. Najdeno 7. junija 2011 na spletnem naslovu <http://www.bbc.co.uk/news/business-13361930a>
20. Eurostat (2011b). General government deficit/surplus. Najdeno 1. avgusta na spletnem naslovu <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tsieb080&plugin=1>
21. Flinter, D. (2005). The transformation of the Irish economy – The role of public policy. Najdeno 21. julija 2011 na spletnem naslovu <http://media.clemson.edu/public/cit/citpaper4.pdf>
22. Gärtner, M. (2009). *Macroeconomics* (3rd ed). Harlow: Prentice Hall.
23. Gros, D. (2011, 30. maj). Velik pomen zunanjega dolga na evrskem območju. Najdeno 8. avgusta 2011 na spletnem naslovu <http://www.finance.si/313665/Daniel-Gros-Velik-pomen-zunanjega-dolga-na-evrskem-obmo%EB8ju>
24. Gurdgiev, C., Lucey, B. M., Mac an Bhaird, C., & Roche-Kelly, L. (2011). The Irish economy: Three Strikes and You're Out. *Panoeconomicus*, 58(1), 19-41.
25. *IMF – International Monetary found* (2011). Najdeno 3. avgusta 2011 na spletnem naslovu <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2011/cr11216.pdf>
26. Kastelic, J. (2010). Kriza evroobmočja. *Bančni vestnik: revija za denarništvo in bančništvo*, 59(6), 16-20.
27. Lynch, B. (2010, 4. junij). A good chance euro zone will survive and thrive. *Irish Times*. Najdeno 6. junija 2011 na spletnem naslovu <http://web.ebscohost.com.nukweb.nuk.un-ilj.si/ehost/detail?vid=6&hid=24&sid=7ea0ebaf-a908-49ad-bb3e-29358b9c2a9b%40sessionmgr12&bdata=Jmxhbm9c2wmc2l0ZT1laG9zdC1saXZl#db=nfh&AN=9FY3447901365>
28. Ministrstvo za finance RS (2010a). Poročilo o upravljanju z javnim dolgom Republike Slovenije. Najdeno 2. avgusta 2011 na spletnem naslovu http://ww.mf.gov.si/fileadmin/mf.gov.si/pageuploads/tekgib/Porocilo_o_upravljanju_z_javnim_dolgom_za_let_2010.pdf

29. Ministrstvo za finance RS (2010b). Proračunski memorandum 2011-2012. Najdeno 3. avgusta na spletnem naslovu http://www.mf.gov.si/fileadmin/mf.gov.si/pageuploads/tekgib/Proracunski_memorandum/pro_memor.pdf
30. Nelson, R. M., Belkin, P., & Mix, D. E. (2010, 27. april). Greece's Debt Crisis: Overview, Policy Responses, and Implications. *Congressional Research Service*. Najdeno 13. julija 2011 na spletnem naslovu <http://www.fas.org/sgp/crs/row/R41167.pdf>
31. Noonan, M. (2011). Misjudging Risk: Causes of the Systematic Banking Crisis in Ireland. Najdeno 19. maja 2011 na spletnem naslovu <http://www.bankinginquiry.gov.ie/Documents/Misjudging%20Risk%20%20Causes%20of%20the%20Systemic%20Banking%20Crisis%20in%20Ireland.pdf>
32. Papademos, L. (2009). The euro at ten – lessons and challenges. *5th ECB Central Banking Conference* (str. 16-21). Frankfurt am Main: ECB.
33. Portuguese Ministry of Finance. (2011). Economic and financial adjustment programme. Najdeno 13. julija 2011 na spletnem naslovu <http://www.min-financas.pt/english/whats-new/2011/presentation-by-the-minister-of-state-and-finance-economic-and-financial-adjustment-programme-main-guidelines>
34. Savin, D. (2010). Primanjkljaj in evro; vpliv na gospodarstvo EU. *Denar*, 20(2), 31.
35. Senjur, M. (2001). *Makroekonomija* (3. izd.). Maribor: MER Evrocenter.
36. Stanovnik, T. (2008). *Javne finance* (4. izd.). Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
37. *The European Stabilization Mechanism*. (2010). Najdeno 4. julija 2011 na spletnem naslovu <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/10/173>
38. UMAR (2011). Ekonomski izzivi 2011. Najdeno 30. julija na spletnem naslovu http://www.umar.gov.si/fileadmin/user_upload/publikacije/izzivi/2011/EI_2011.pdf
39. Van Bergeijk, P.A.G., Berndsen, R. J., & Jansen, W. J. (2000). *The economics of the euro area: macroeconomic policy and institutions*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.

PRILOGA

Priloga 1: Seznam uporabljenih kratic

SEZNAM KRATIC

EMU – Evropska monetarna unija

BDP – Bruto domači proizvod

ECB – Evropska centralna banka

EU – Evropska unija

MDS – Mednarodni denarni sklad

ESFS – Evropski sklad za finačno stabilizacijo dolga

EFSM – Evropski mehanizem za finančno stabilizacijo

EMS – Evropski mehanizem za stabilnost

NAMA – *National Asset Management Agency* (Nacionalna agencija za upravljanje premoženja)