

**UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA**

MAGISTRSKO DELO

**PROBLEMI KOORDINACIJE MAKROEKONOMSKIH POLITIK
V EVROPSKI UNIJI**

Ljubljana, februar 2005

Marijana Bednaš

IZJAVA

Študentka *Marijana Bednaš* izjavljam, da sem avtorica tega magistrskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom *doc. dr. Janeza Šušteršiča* in skladno s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah dovolim objavo magistrskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 1.2.2005

Podpis:

KAZALO

1 UVOD	1
2 TEORETIČNA IZHODIŠČA ZA ANALIZO KOORDINACIJE EKONOMSKIH POLITIK.....	4
2.1 <i>TRADICIONALNI POGLED NA KOORDINACIJO EKONOMSKIH POLITIK.....</i>	5
2.1.1 Kombinacija ekonomskih politik na ravni države in v ekonomski integraciji	5
2.1.2 Neločljivost ekonomskih politik in učinki prelivanja	6
2.2 <i>NOV PRISTOP K UTEMELJITVI POTREBE PO KOORDINACIJI EKONOMSKIH POLITIK.....</i>	9
2.2.1 <i>Klubska dobrina</i>	9
2.2.1.1 Delovanje kluba in izključljivost ter neizključljivost klubskih dobrin.....	10
2.2.1.2 Oblikovanje klubske agencije.....	12
2.2.2 <i>Nova spoznanja v teoriji fiskalnega federalizma</i>	13
2.2.3 <i>Pomen Lucasove kritike v analizi koordinacije ekonomskih politik</i>	16
3 KOORDINACIJA MAKROEKONOMSKIH POLITIK V EU – PREGLED STANJA 17	
3.1 <i>OBLIKOVANJE EMU KOT PRELOMNICE V RAZVOJU MEHANIZMOV KOORDINACIJE MAKROEKONOMSKIH POLITIK V EU.....</i>	17
3.2 <i>KLUBSKE DOBRINE V EU, POMEMBNE ZA KOORDINACIJO MAKROEKONOMSKIH POLITIK.....</i>	20
3.3 <i>MEHANIZMI KOORDINACIJE EKONOMSKIH POLITIK V EU</i>	22
3.3.1 <i>Mehanizmi koordinacije makroekonomskih politik v EMU znotraj sistema EU22</i>	
3.3.1.1 Inštitucionalni okvir denarne politike.....	24
3.3.1.2 Inštitucionalni okvir fiskalnih politik	27
3.3.1.3 Inštitucionalni okvir za koordinacijo denarne in fiskalne politike	29
3.3.2 <i>Širši okvir koordinacije ekonomskih politik v EU.....</i>	30
4 KOORDINACIJA MAKROEKONOMSKIH POLITIK V EU S Poudarkom NA EMU – KRITIČNA ANALIZA	33
4.1 <i>ANALIZA DENARNE POLITIKE V EMU</i>	34
4.1.1 <i>Ekonomska utemeljitev zahteve po neodvisni centralni banki.....</i>	35
4.1.2 <i>Ocene neodvisnosti ECB</i>	38
4.1.3 <i>Ocena strategije ECB za doseganje cenovne stabilnosti</i>	39
4.1.4 <i>Ocena odgovornosti ECB</i>	41
4.1.5 <i>Problem odločanja v ECB.....</i>	43
4.2 <i>ANALIZA FISKALNE POLITIKE V EMU.....</i>	45
4.2.1 <i>Ekonomska utemeljitev potrebe po fiskalnih pravilih v EMU</i>	46
4.2.2 <i>Ocena fiskalnih pravil v EMU</i>	52
4.2.2.1 <i>Ocena ustreznosti fiskalnih pravil</i>	52
4.2.2.2 <i>Ocena učinkovitosti zagotavljanja fiskalne discipline</i>	55
4.2.2.3 <i>Ocena kakovosti fiskalnih pravil s Kopits-Symansky kriteriji.....</i>	56

4.3	<i>ANALIZA KOORDINACIJE DENARNE IN FISKALNE POLITIKE V EMU</i>	60
4.3.1	Problemi koordinacije denarne in fiskalne politike v EMU	60
4.3.2	Ocena delitve pristojnosti za vodenje denarne in fiskalne politike v EMU.....	65
4.3.3	Koordinacija denarne in fiskalne politike v EMU in teorija klubskih dobrin....	68
5	<u>ŠIRŠI OKVIR KOORDINACIJE EKONOMSKIH POLITIK V EU – KRITIČNA ANALIZA</u>	69
5.1	<i>OCENA ŠSEP KOT OSREDNJEGA MEHANIZMA KOORDINACIJE EKONOMSKIH POLITIK V EU</i>	71
5.2	<i>NEKATERI DRUGI VIDIKI KOORDINACIJE EKONOMSKIH POLITIK V EU</i> ...	73
5.2.1	Ocena pripravljenosti zaveze skupnim ciljem na nacionalni ravni	74
5.2.2	Ocena sposobnosti odločanja o ustrezni izbiri politik	75
5.2.3	Ocena kakovosti spremljanja procesov	76
6	<u>KOORDINACIJA MAKROEKONOMSKIH POLITIK V EU S Poudarkom NA EMU – PREDLOGI ZA IZBOLJŠANJE</u>	77
6.1	<i>PREDLOGI ZA VEČJO UČINKOVITOST DENARNE POLITIKE V EMU</i>	78
6.2	<i>PREDLOGI ZA VEČJO UČINKOVITOST FISKALNIH POLITIK V EMU</i>	80
6.2.1	Predlogi Evropske komisije za večjo učinkovitost fiskalnih politik.....	81
6.2.2	Celovitejši predlogi za večjo učinkovitost fiskalnih politik skozi prizmo Kopits-Symansky kriterijev.....	83
6.2.2.1	Povečanje ustreznosti fiskalnih pravil glede na končni cilj ter njihove prožnosti in konsistentnosti	84
6.2.2.2	Povečanje preglednosti fiskalnih pravil.....	87
6.2.2.3	Izboljšanje izvedljivosti fiskalnih pravil	88
6.3	<i>PREDLOGI ZA VEČJO UČINKOVITOST KOORDINACIJE DENARNE IN FISKALNE POLITIKE V EMU</i>	89
6.3.1	Določitev agregatnega fiskalnega položaja in večje upoštevanje interakcije denarne in fiskalne politike pri oblikovanju kombinacije makroekonomskih politik v EMU	90
6.3.2	Večja vloga makroekonomskih politik pri spodbujanju gospodarske rasti.....	92
6.4	<i>PREDLOGI ZA VEČJO UČINKOVITOST KOORDINACIJE EKONOMSKIH POLITIK V EU</i>	93
7	<u>SKLEPNE UGOTOVITVE</u>	95
	<u>LITERATURA IN VIRI</u>	98
	<i>LITERATURA</i>	98
	<i>VIRI</i>	101
	<u>SLOVAR SLOVENSКИH PREVODOV ANGLEŠKIH IZRAZOV</u>	1

SEZNAM KRATIC IN KRAJŠAV	2
---------------------------------------	----------

PRILOGE	3
----------------------	----------

<i>PRILOGA 1</i>	<i>4</i>
------------------------	----------

<i>PRILOGA 2</i>	<i>5</i>
------------------------	----------

<i>PRILOGA 3</i>	<i>10</i>
------------------------	-----------

<i>PRILOGA 4</i>	<i>11</i>
------------------------	-----------

<i>PRILOGA 5</i>	<i>13</i>
------------------------	-----------

KAZALO SLIK

Slika 1: Elementi kombinacije ekonomske politike na nacionalni ravni	5
Slika 2: Elementi kombinacije dveh ločenih nacionalnih ekonomskih politik	6
Slika 3a: Vpliv enega inštrumenta ekonomske politike na doseganje treh ciljev	7
Slika 3b: Vpliv različnih inštrumentov ekonomskih politik na doseganje istega cilja	7
Slika 4: Učinki prelivanja med nacionalnimi ekonomskimi politikami	8
Slika 5: Kombinacija ekonomskih politik v integraciji držav s klubsko dobrino	13
Slika 6: Organizacijski okvir Evrosistema	25
Slika 7: Koordinacija ekonomskih politik v EU (vključno z dialogom z ECB)	31
Slika 8: Optimalna raven neodvisnosti in konzervativnosti centralne banke (γ^*)	37
Slika 9: Medletne stopnje inflacije v EMU (po mesecih) od januarja 1999 do decembra 2004	40
Slika 10: Javnofinančni primanjkljaj glede na BDP (v %) v Belgiji, Italiji in na Nizozemskem v obdobju 1980-1999	50
Slika 11: Javni dolg glede na BDP (v %) v Belgiji, Italiji in na Nizozemskem v letih 1990-1999	51
Slika 12: Vzdržnost javnofinančnega primanjkljaja (ob predpostavki ohranjanja referenčne vrednosti javnega dolga pri 60 % BDP in ob povprečni letni inflaciji 2 %)	55
Slika 13: Kombinacija makroekonomskih politik v EMU 1999-2003	62

KAZALO PREGLEDNIC

Preglednica 1: Shematski prikaz oblik koordinacije ekonomskih politik v EU	23
Preglednica 2: Primerjava ocen neodvisnosti centralnih bank	38
Preglednica 3: Obrestna mere na osnovi Taylorjevega pravila za 12 držav EMU in za evro območje (v %) ter kumulativna velikost držav (v %; evro območje = 100), podatki za leto 2003	44
Preglednica 4: Prispevek aktivne fiskalne politike k spremembi primarnega proračunskega salda v državah EU v obdobju 1998-2003 (v odstotnih točkah)	56
Preglednica 5: Kakovost fiskalnih pravil v EMU po Kopits-Symansky kriterijih	57
Preglednica 6: Ocena normativne in dejanske delitve pristojnosti za vodenje denarne in fiskalne (stabilizacijske) politike v EU z vidika sprejemanja druge najboljše rešitve	66

1 UVOD

S krepitvijo evropskih integracijskih procesov in vedno večjo medsebojno odvisnostjo in povezanostjo gospodarstev držav članic EU v ospredje vedno bolj stopajo problemi koordinacije različnih nacionalnih politik in njihovega prenosa na nadnacionalno raven. Koordinacija ekonomskih politik je po tradicionalni ekonomski teoriji potrebna, kadar ukrepi ene ekonomske politike neposredno vplivajo na ekonomske spremenljivke oziroma cilje v domeni druge ekonomske politike. To velja tako za nacionalno kot za nadnacionalno raven. Pri tem velja, da večja ko je povezanost gospodarstev preko blagovnih, storitvenih, finančnih in kapitalskih tokov, večja je potreba po koordinaciji ekonomskih politik, saj se povečujeta število in intenziteta različnih kanalov prelivanja ukrepov ekonomskih politik preko državnih meja. Analiza koordinacije ekonomskih politik medsebojno gospodarsko povezanih držav tradicionalno temelji na prepoznavanju in merjenju teh učinkov prelivanja ter posledičnem sprejemanju ukrepov za njihovo internaliziranje in minimiziranje družbene funkcije izgube na nacionalni ravni. Drugače povedano, ekonomske politike posameznih držav so po tradicionalni ekonomski teoriji osredotočene na uresničevanje ciljev na nacionalni ravni. S krepitvijo integracije pa se postopno oblikujejo cilji, ki so skupni večjemu številu držav in za uresničevanje katerih ne zadostuje več minimiziranje izgube na nacionalni ravni, temveč je potrebno skupno oziroma koordinirano delovanje nacionalnih ekonomskih politik ali celo prenos njihovih pristojnosti na nadnacionalno raven. Cilji ekonomskih politik, ki so skupni večjemu številu držav v ekonomski integraciji, so po svoji ekonomski logiki klubske dobrine. V Evropski uniji (EU) število takšnih skupnih ciljev oziroma klubskih dobrin s krepitvijo integracijskih procesov narašča. To pa pred koordinacijo ekonomskih politik postavlja nove izzive in zahteve, ki presegaajo pojmovanje tradicionalne ekonomske teorije o minimiziranju izgube na nacionalni ravni.

To magistrsko delo se analize koordinacije makroekonomskih politik v EU, kot osrednjega predmeta raziskave, loteva prav z vidika teorije klubskih dobrin, ki je relativno nov pristop in se v ekonomski literaturi pogosteje omenja šele v zadnjih letih. Upoštevajoč cilje makroekonomskih politik se, gledano skozi prizmo teorije klubskih dobrin, potreba po njihovi tesnejši koordinaciji v EU močno poveča z uvedbo skupne valute oziroma oblikovanjem denarne unije. To pa zato, ker cilji, ki so v domeni makroekonomskih politik s tem postanejo skupni cilji (tipičen primer je cenovna stabilnost), ki jih je z decentraliziranim sprejemanjem ukrepov na nacionalni ravni nemogoče optimalno uresničevati. Tesnejšo koordinacijo makroekonomskih politik v denarni uniji torej poleg horizontalnih učinkov prelivanja narekuje tudi potreba po zagotavljanju klubskih dobrin, ki je možno le s skupnim oziroma usklajenim sprejemanjem odločitev. Vse članice EU niso tudi članice denarne unije, zato so problemi koordinacije makroekonomskih politik v EU z vidika teorije klubskih dobrin prvenstveno problemi koordinacije makroekonomskih politik držav članic ekonomske in denarne unije (EMU). Teoretični del naloge zato koordinacijo ekonomskih politik v EU obravnava splošno in pri tem raziskuje pristop teorije klubskih dobrin, v drugem delu pa so

teoretična spoznanja uporabljena predvsem za kritično analizo koordinacije makroekonomskih politik v EMU. Vendar – ker je realistično pričakovati, da bo sčasoma večina članic EU vstopila v denarno unijo, saj nimajo možnosti nesodelovanja (z izjemo Danske in Velike Britanije), so rezultati raziskave magistrskega dela v perspektivi relevantni za praktično celotno EU, s tem seveda tudi za Slovenijo.

Sedanji sistem koordinacije makroekonomskih politik v EU, ki temelji na različnih mehanizmih se je razvijal in dograjeval postopno kot posledica t.i. Monnetove metode integracije. Ti mehanizmi so v svojem razvoju skušali slediti razvoju integracije in vedno večji medsebojni odvisnosti gospodarstev, kar kažeta predvsem ustanovitev skupne centralne banke ECB, ki je pristojna za vodenje skupne denarne politike v EMU, in oblikovanje sistema koordinacije nacionalnih fiskalnih politik v okviru Pakta stabilnosti in rasti. Vendar pa njihovi snovalci niso v zadostni meri upoštevali spoznanj ekonomske analize s področja teorije klubskih dobrin in moderne teorije fiskalnega federalizma, ki opredeljuje ustrezne delitve pristojnosti za vodenje ekonomskih politik med nacionalno in nadnacionalno ravno. Prav tako pri oblikovanju pravil, ki so nujna za delovanje kluba, niso vedno upoštevali ekonomske logike, temveč so sledili interesom največjih članic ali pa so bodisi zaradi nepoznavanja bodisi zavrlo enostavnejšega sprejemanja rešitev ugotovitve ekonomske analize raje prezrli. Vse to so ključni problemi sedanjega sistema koordinacije makroekonomskih politik v EU. Z uvedbo skupne valute in oblikovanjem EMU pa se je poleg potrebe po tesnejši medsebojni koordinaciji makroekonomskih politik okrepila tudi potreba po koordinaciji teh politik z drugimi ekonomskimi politikami, ki so skladno s principom subsidiarnosti ostale v pristojnosti nacionalnih oblasti. Zato se koordinacija ekonomskih politik v EU zaradi neposrednih in posrednih učinkov prelivanja ne neha pri makroekonomskih politikah, temveč se mora nadaljevati tudi na mikro ravni. Tudi na tem področju sedanji mehanizmi koordinacije v EMU oziroma EU niso ustrezno oblikovani, kar je posledica neusklajenosti procesov, njihove prevelike zbirokratiziranosti in predvsem premajhne zavezanosti za uresničevanje skupnih ciljev na nacionalni ravni.

Namen raziskave koordinacije makroekonomskih politik v EU je analiza in kritična ocena sedanje koordinacije ekonomskih politik z vidika teorije klubskih dobrin in delitve pristojnosti za sprejemanje odločitev na nacionalni in nadnacionalni ravni, s poudarkom na koordinaciji denarne in fiskalne politike v EMU. Dosedanji razvoj institucij in mehanizmov koordinacije makroekonomskih politik v EMU je rezultiral v vedno bolj nepregledni množici različnih zapletenih predpisov in oblik sodelovanja, ki ne dajejo optimalnih rezultatov. V zadnjih nekaj letih so se tako poslabšali javnofinančni položaji nekaterih članic EMU (Nemčija, Francija, Nizozemska, Grčija) do te mere, da so kršena določila Pakta stabilnosti in rasti, kljub formalno strogemu sistemu koordinacije fiskalnih politik in fiskalnega nadzora. Primer Grčije je toliko bolj alarmanten, saj si je s prirejanjem podatkov o javnih financah ob neučinkovitem delovanju Eurostata v okviru procedure fiskalnega nadzora zagotovila vstop v EMU, čeprav se je kasneje izkazalo, da za to dejansko ni izpolnjevala pogojev. Nadaljevanje takšnega razvoja institucij in mehanizmov koordinacije makroekonomskih politik bi lahko

resno ogrozilo učinkovitost ekonomskih politik, delovanja same integracije in nenazadnje tudi njen obstoj. Temeljna hipoteza magistrskega dela je, da je takšno stanje posledica neuskkljenosti sedanjega sistema koordinacije makroekonomskih politik v EMU s teoretičnimi spoznanji s področja (i) neločljivosti ekonomskih politik, (ii) logike teorije klubskih dobrin in (iii) moderne teorije fiskalnega federalizma. Na osnovi utemeljitve teh trditev podajam predloge za možne rešitve v smeri doseganja večjega uspeha koordinacije makroekonomskih politik v EMU in EU.

Po *uvodnem* poglavju *drugo* poglavje predstavlja teoretično izhodišče za proučevanje orisane problematike. Metoda raziskovanja v tem poglavju temelji na kompilaciji spoznanj s področja teorije optimalne kombinacije ekonomskih politik, neločljivosti ekonomskih politik oziroma učinkov prelivanja, klubskih dobrin in teorije fiskalnega federalizma. V *tretjem* poglavju sledijo pregled razvoja evropske integracije s poudarkom na EMU na podlagi zgodovinske metode analize, identifikacija klubskih dobrin v EU z metodo klasifikacije in sklepanja ter pregled mehanizmov koordinacije makroekonomskih politik v EU s poudarkom na EMU. V tem okviru sta z deskriptivno metodo podrobneje predstavljena (i) inštitucionalna ureditev denarne in fiskalne politike v EMU ter njune koordinacije, in (ii) širši okvir koordinacije ekonomskih politik v EU. *Četrto* poglavje predstavlja kritično analizo sedanjih mehanizmov koordinacije in inštitucionalne ureditve v EMU na podlagi kvalitativne in kvantitativne analize. Kvalitativni del analize na podlagi identificiranih klubskih dobrin podaja oceno ustreznosti sedanjih mehanizmov koordinacije makroekonomskih politik z različnih vidikov. Pri denarni politiki so v ospredju ocene ustreznosti oblikovanega inštitucionalnega okvira (neodvisnosti, odgovornosti in sistema odločanja) in strategije za zagotavljanje klubske dobrine, ki temeljijo na primerjavi dejanskega stanja z normativnimi zahtevami. Pri fiskalni politiki analiza temelji na oceni ustreznosti fiskalnih pravil z vidika ekonomske utemeljenosti in na kompleksni kvalitativni oceni fiskalnih pravil s Kopits-Symansky kriteriji. Kvantitativni del analize fiskalne politike ocenjuje učinkovitost fiskalnih pravil skozi oceno prispevka aktivne fiskalne politike k spremembi primarnega proračunskega salda v državah članicah EU, ocenjeno z enostavno metodo merjenja prispevkov posameznih elementov k rasti. Ocena medsebojne povezanosti denarne in fiskalne politike in potrebe po njihovi koordinaciji temelji na rezultatih študije, katere osnova je analiza interakcij med politikama na podlagi teorije iger (Beetsma, Debrun, Klaassen, 2001). Na podlagi analize rezultatov omenjenih izračunov in študij je podana kvalitativna sintezna ocena sedanjega mehanizma koordinacije denarne in fiskalne politike v EMU in njegova kritična ocena z vidika teorije klubskih dobrin. V istem poglavju je podana tudi ocena sedanje delitve pristojnosti za vodenje makroekonomskih politik v EU na podlagi teoretičnih spoznanj moderne teorije fiskalnega federalizma. *Peto* poglavje podaja kritično oceno širšega okvira koordinacije ekonomskih politik v EU s širokimi smernicami ekonomske politike kot njegovim osrednjim mehanizmom, predvsem skozi analizo procesa priprave dokumenta v letu 2004, opozarja pa tudi na probleme politične zaveze, odločanja in kakovosti podatkov v procesu koordinacije ekonomskih politik. *Šesto* poglavje na podlagi kritične ocene sedanjega sistema koordinacije makroekonomskih politik v EMU z metodo sinteze sooča različne predloge za možne spremembe mehanizmov

koordinacije in institucionalne ureditve ter jih ocenjuje z vidika teoretičnih izhodišč, predstavljenih v drugem poglavju, in z vidika pričakovanega razvoja evropske integracije po širitvi v letu 2004. *Sedmo* poglavje predstavlja zaključek magistrskega dela.

2 TEORETIČNA IZHODIŠČA ZA ANALIZO KOORDINACIJE EKONOMSKIH POLITIK

Koordinacijo ekonomskih politik lahko opredelimo kot skupek procedur, ki omogočajo, da ukrepi ene ekonomske politike nimajo neželenih posledic za področje v domeni druge ekonomske politike (Begg, 2002, str. 6). Po tej definiciji je namen koordinacije ekonomskih politik minimiziranje negativnih učinkov prelivanja in konfliktov med ukrepi različnih ekonomskih politik. Takšen pristop h koordinaciji ekonomskih politik, ki ga tudi največkrat zasledimo v praksi, je v ekonomski literaturi poimenovan pristop ohranjanja obstoječega režima (Kenen, 1990; povzeto po: Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 5). Obstaja pa tudi širša definicija koordinacije ekonomskih politik, po kateri njen namen ni le zmanjševanje medsebojnih negativnih učinkov ukrepov ekonomskih politik, temveč njihovo kooperativno delovanje in približevanje kombinaciji, ki omogoča doseganje sinergičnih rezultatov, optimalnih v Paretovem smislu. Takšen pristop h koordinaciji ekonomskih politik se imenuje pristop optimiziranja ekonomskih politik (Kenen, 1990; povzeto po: Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 5).

Potreba po koordinaciji ekonomskih politik v ekonomski integraciji narašča z razvojem integracije od območja proste trgovine in carinske unije preko skupnega gospodarskega območja do ekonomske in denarne ter končno politične unije. V praksi deluje koordinacija ekonomskih politik na različne načine in na različnih ravneh. Obsega spekter različnih oblik interakcij ekonomskih politik, ki se gibljejo od konkurence prek usklajevanja zaradi prelivanja učinkov ekonomskih politik preko meja jurisdikcij posameznih politik do oblikovanja skupnih pravil oziroma skupnih institucij kot nosilk ekonomske politike. Poteka lahko *ex-ante* ali *ex-post*. *Ex-ante* koordinacija praviloma deluje skozi formalne dogovore med nosilci ekonomskih politik, zanjo je značilna zaveza za uresničevanje dogovora. *Ex-post* koordinacija se običajno vrši *ad hoc* na osnovi dejanskih gibanj, ki zahtevajo sprotno usklajevanje in odločanje (Beetsma, Debrun, Klaasen, 2001, str. 10), navadno v obliki rednih in izrednih srečanj, vzajemne izmenjave informacij ali medsebojnega ocenjevanja. Pomemben vidik pri koordinaciji je tudi delitev pristojnosti za vodenje ekonomske politike na različne ravni s ciljem približevanja optimalni stopnji (de)centralizacije. Odločitev za konkreten način in raven koordinacije ekonomskih politik pa je odvisna od dejavnikov, ki opredeljujejo potrebo po koordinaciji v danem primeru.

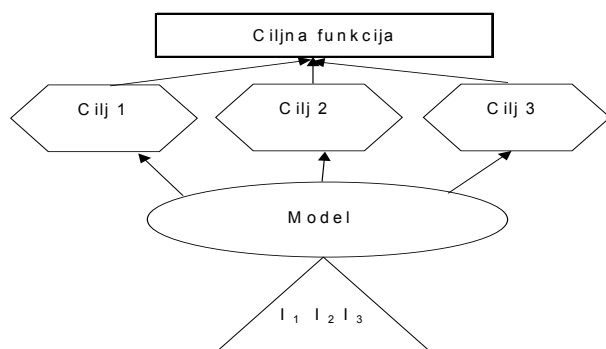
V poglavju 2.1 predstavljam tradicionalni pogled ekonomske teorije na koordinacijo ekonomskih politik, ki ga v nadaljevanju (poglavje 2.2) nadgrajujem z novejšimi teoretičnimi spoznanji s tega področja.

2.1 Tradicionalni pogled na koordinacijo ekonomskih politik

2.1.1 Kombinacija ekonomskih politik na ravni države in v ekonomski integraciji

V tradicionalni ekonomski teoriji koncept optimalne kombinacije ekonomskih politik temelji na zagotavljanju notranjega in zunanjega makroekonomskega ravnovesja (Collignon, 2001a, str. 1), pri čemer ekonomske politike skušajo sočasno zagotoviti cenovno stabilnost, polno zaposlenost, vzdržno rast in zunanje ravnovesje. Okvir za analizo kombinacij ekonomske politike je Tinbergenova paradigma, v skladu s katero sestavljajo racionalno ekonomsko politiko na nacionalni ravni naslednji elementi: (i) nabor ciljev ekonomske politike, ki so izraženi kvalitativno (na primer, cenovna stabilnost) in kvantitativno (pri cenovni stabilnosti je to številčno opredeljen inflacijski cilj), (ii) ciljna funkcija, ki združuje opredeljene cilje in kaže stopnjo njihovega uresničevanja, (iii) nabor linearno neodvisnih inštrumentov za izvajanje ukrepov ekonomskih politik z namenom uresničevanja ciljev ekonomskih politik oziroma približevanja tem ciljem, (iv) ekonomski model, ki povezuje inštrumente in cilje (glej sliko 1). Optimalna kombinacija ekonomskih politik na ravni države je zagotovljena, ko je dosežena maksimizacija ciljne funkcije ob danih omejitvah, predpostavljenih v modelu (Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 6-7).

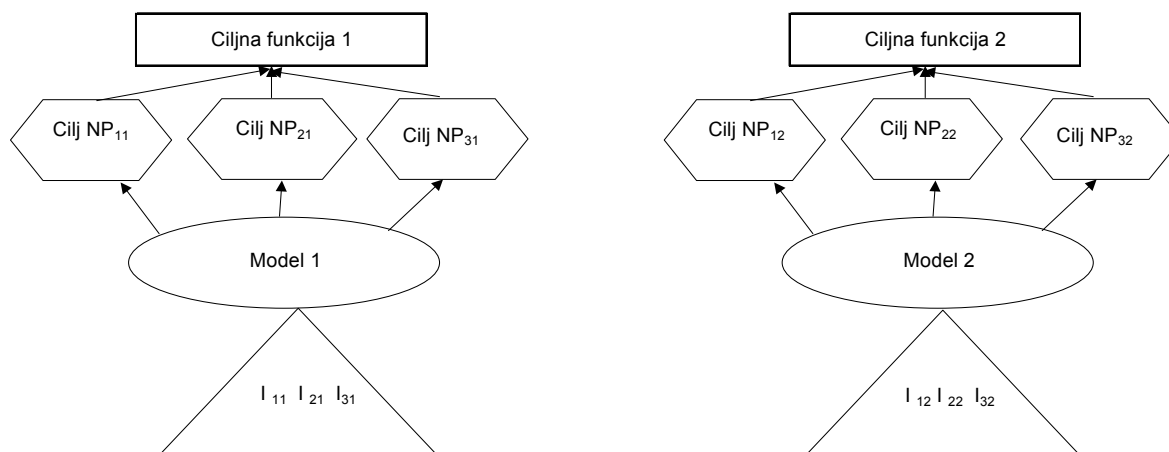
Slika 1: Elementi kombinacije ekonomske politike na nacionalni ravni



Vir: Prirejeno po Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 6; glej besedilo

Na nadnacionalni ravni je skladno s Tinbergenovo paradigmo optimalna kombinacija ekonomskih politik dosežena z optimizacijo vsote ciljnih funkcij posameznih držav v nadnacionalni skupini. Poenostavljen prikaz na sliki 2 prikazuje dve državi ($j = 1, 2$), ki vsaka zase uresničujeta cilje nacionalnih ekonomskih politik (Cilj NP_{ij} , $i = 1, 2, 3$), pri čemer imata na razpolago nabor linearno neodvisnih inštrumentov (I_{kj} , $k = 1, 2, 3$) za doseganje teh ciljev, narodnogospodarski model pa cilje in inštrumente povezuje. Za doseganje optimalnih kombinacij ekonomskih politik v obeh državah je dovolj, da vsaka izmed držav maksimira svojo ciljno funkcijo.

Slika 2: Elementi kombinacije dveh ločenih nacionalnih ekonomskih politik



Vir: Prirejeno po Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 7; glej besedilo

2.1.2 Neločljivost ekonomskih politik in učinki prelivanja

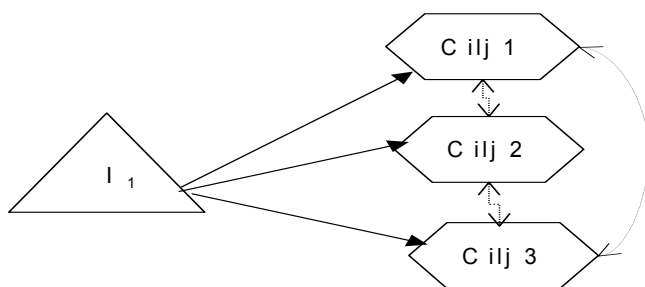
Ekonomске politike so med seboj lahko neodvisne (ločljive) in soodvisne (neločljive). Kadar za vsak cilj obstaja en inštrument¹ in med politikami obstaja popolna ločljivost ter zato ne prihaja do učinkov prelivanja ukrepov ekonomskih politik, koordinacija ekonomskih politik ni potrebna (Collignon, 2001a, str. 3). Kadar pa obstaja neločljivost oziroma nepopolna ločljivost med posameznimi ekonomskimi politikami, je koordinacija ekonomskih politik potrebna. V tem primeru ukrepi ene ekonomske politike neposredno vplivajo na ekonomske spremenljivke oziroma cilje v domeni druge ekonomske politike. Ti učinki prelivanja oziroma eksternalije kot posledica neločljivosti oziroma nepopolne ločljivosti ekonomskih politik so lahko pozitivni ali negativni (Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 6).

Problem oblikovanja optimalne kombinacije ekonomskih politik se torej pojavi v dveh primerih:

- (i) ko je število inštrumentov manjše od števila ciljev in se z enim inštrumentom vpliva na doseganje *dveh ali več* ciljev, ki so si med seboj ali dopolnjujoči ali nasprotujoči (med cilji obstaja konflikt), kar zahteva odločitev o stopnji uresničevanja tako povezanih ciljev oziroma o izbiri cilja (glej sliko 3a);

¹ V primeru omenjenih štirih makroekonomskih ciljev bi poenostavljeno lahko rekli, da obstajajo naslednje povezave: stabilnost cen – denarna politika, polna zaposlenost – plačna politika, vzdržna rast – fiskalna politika in zunanje ravnovesje – devizni tečaj (Collignon, 2001b, str. 1).

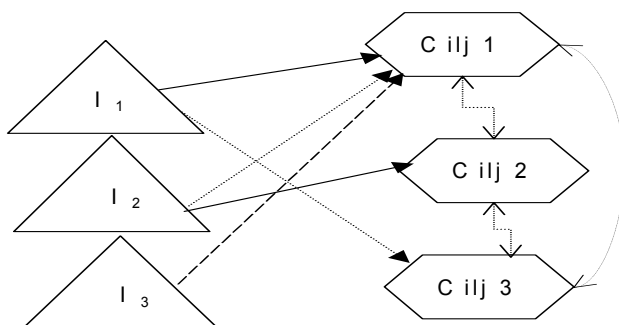
Slika 3a: Vpliv enega inštrumenta ekonomske politike na doseganje treh ciljev



Vir: Glej besedilo

- (ii) na uresničevanje posameznega cilja ne vplivajo le ukrepi ene, temveč tudi drugih ekonomskih politik. V tem primeru ekonomske politike med seboj niso ločljive oziroma prihaja med njimi do učinkov prelivanja. Z drugimi besedami to pomeni, da delovanje inštrumentov ekonomske politike različnih neodvisnih "igralcev" vpliva neposredno ali posredno na uresničevanje *istega* cilja, kateremu pa ne pripisujejo enakega pomena (glej sliko 2b).

Slika 3b: Vpliv različnih inštrumentov ekonomskih politik na doseganje istega cilja



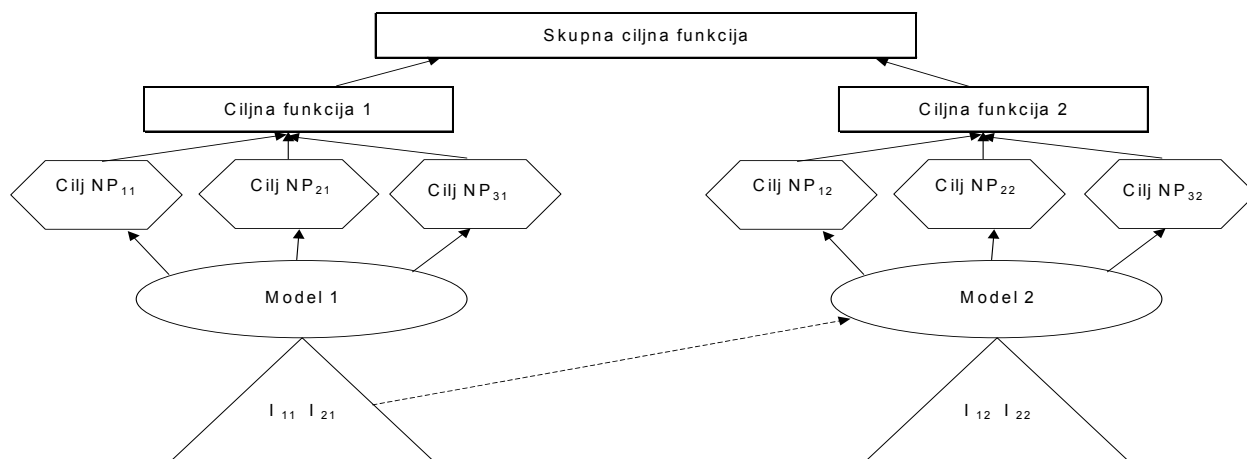
Vir: Glej besedilo

Poenostavljeno povedano, problem oblikovanja optimalne kombinacije ekonomskih politik nastopi, ko en inštrument vpliva na več ciljev in/ali ko ukrepi različnih ekonomskih politik vplivajo na isti cilj. V obeh primerih, ki lahko nastopita tudi hkrati, mora ciljna funkcija odražati relativno težo, ki jo uresničitvi posameznih ciljev, med katerimi lahko prihaja do konflikta, pripisujejo nosilci ekonomske politike.

Enako velja za nadnacionalno raven. Če so nacionalne politike med seboj ločljive (ukrepi ekonomskih politik v eni državi so popolnoma irelevantni za uresničevanje ciljev ekonomskih politik drugih držav), koordinacija med njimi ni potrebna. Optimalna kombinacija je dosežena, ko vsaka izmed držav sama zase maksimira svojo ciljno funkcijo. Kadar pa nacionalne politike med seboj niso popolnoma ločljive, se problem oblikovanja optimalne kombinacije ekonomskih politik pojavi tudi na nadnacionalni ravni. Ukrepi ene nacionalne politike v tem primeru vplivajo tudi na uresničevanje ciljev v drugi državi (črtkana črta v sliki 4) in maksimiranje nacionalne ciljne funkcije ne daje več optimalne kombinacije ekonomskih

politik v integraciji. Pri oblikovanju ekonomskih politik vsake države je zato treba upoštevati tudi učinke, ki jih imajo na doseganje ciljev ukrepi ekonomske politike druge države². Optimalna kombinacija ekonomskih politik je dosežena, ko je maksimirana skupna ciljna funkcija, ki upošteva tudi učinke prelivanja med državami.

Slika 4: Učinki prelivanja med nacionalnimi ekonomskimi politikami



Vir: Prirejeno po Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 7, glej besedilo

Stopnja ločljivosti ekonomskih politik je ključna za izbiro načina njihove koordinacije. Ko je ena izmed politik ločljiva (v celoti ali skoraj v celoti), ostale pa so med seboj tesneje povezane preko učinkov prelivanja, je za ločljivo politiko smiselno, da njeno vodenje prevzame neodvisna inštitucija, ostale politike, kjer ločljivosti ni oziroma je bistveno manjša, pa se koordinirajo v okviru druge inštitucije³.

Analiza koordinacije nacionalnih ekonomskih politik zaradi učinkov prelivanja kot izhodišče torej jemlje dane ekonomske politike na nacionalni ravni in se osredotoča na obvladovanje prelivanja učinkov ekonomskih politik. Takšen pristop k analizi koordinacije nacionalnih ekonomskih politik je primeren v sistemu mednarodnih ekonomskih odnosov, kjer so odprta gospodarstva povezana preko mednarodnih (prekomejnih) blagovnih, storitvenih in finančnih tokov. Osnovni transmisijski mehanizmi v tem primeru temeljijo na količinskih učinkih oziroma mednarodni arbitraži, kooperativno oblikovanje ekonomskih politik med posameznimi državami pa je potrebno zaradi doseganja nacionalnih ciljev oziroma minimiziranja izgube na nacionalni ravni. Za analizo koordinacije makroekonomskih politik v

² Osnovo za analizo medsebojnih vplivov ekonomskih politik daje standardni Mundell-Flemingov model odprtega gospodarstva, ki opredeljuje interakcijo vplivov ukrepov ekonomskih politik pri vzpostavljanju ravnotežja v majhnem odprtem gospodarstvu. Za analizo interakcije ekonomskih politik med državami je ustrezen Mundell-Flemingov model dveh držav (Gartner, 1997, str. 84-90).

³ V praksi se to udejanja na področju denarne politike, za vodenje katere je pristojna neodvisna centralna banka, ostale ekonomske politike pa se koordinirajo znotraj vlade. V tem primeru sicer ne moremo govoriti o popolni ločljivosti, saj med denarno in ostalimi ekonomskimi politikami, zlasti fiskalno, obstaja tako konflikt kot tudi učinki prelivanja. Vendar pa za prenos pristojnosti za vodenje denarne politike na neodvisno inštitucijo obstajajo ekonomsko utemeljeni razlogi, o katerih bo več govora v poglavju 4.1.1.

denarni uniji pa takšna analiza ne zadostuje, saj učinki prelivanja nacionalnih ekonomskih politik niso edini dejavnik, ki utemeljuje potrebo po njihovi koordinaciji.

2.2 Nov pristop k utemeljitvi potrebe po koordinaciji ekonomskih politik

Novejše raziskave poleg horizontalnih učinkov prelivanja kot drugi pomemben razlog za koordinacijo ekonomskih politik, zlasti makroekonomskih politik v denarni uniji, vedno bolj poudarjajo pomen klubske dobrine. Gre za razmeroma nov pristop k analizi koordinacije ekonomskih politik, ki se v študijah pojavlja šele v zadnjih letih (Von Hagen, Mundschenk, 2001, Collignon, 2003, 2001a in 2001b, Jacquet, Pisani Ferry, 2001, Wyplosz, 1999), čeprav sežejo njegove teoretične osnove v konec šestdesetih let prejšnjega stoletja⁴.

2.2.1 Klubska dobrina

Ko se z razvojem ekonomske integracije oblikujejo dobrine, ki so skupne vsem članom integracije in jih je nemogoče zagotoviti z decentralizirano aktivnostjo, govorimo o oblikovanju kluba in klubskih dobrinah (Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 2). Zagotavljanje klubskih dobrin kot proizvoda kluba postane skupni cilj ekonomskih politik držav članic kluba, poleg tega pa klubske dobrine postanejo tudi dodaten transmisijski mehanizem učinkov nacionalnih ekonomskih politik⁵. Zagotavljanje klubske dobrine, ki je v skupnem interesu članic kluba, sproži potrebo po oblikovanju ukrepov relevantne ekonomske politike na ravni kluba. S tem se koordinacija ekonomskih politik bistveno zaplete.

Na eni strani je treba koordinirati posamezne nacionalne ekonomske politike, med katerimi obstajajo učinki prelivanja, na drugi strani pa je treba koordinirati nacionalne politike s skupno politiko, med katerimi prav tako obstajajo učinki prelivanja in konflikt (Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 8). Vse to zahteva kompleksen mehanizem različnih oblik koordinacije in inštitucionalne ureditve. Analiza koordinacije ekonomskih politik na podlagi teorije klubskih dobrin kot izhodišče torej jemlje skupni gospodarski prostor in ne nacionalne politike posameznih držav. S tega zornega kota je v ospredju medsebojna povezanost zasebnih ekonomskih subjektov in nosilcev ekonomske politike znotraj skupnega gospodarskega prostora, ki temelji na trgovinskih tokovih, mobilnosti proizvodnih faktorjev in klubskih dobrinah (Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 1). Če je v primeru, ko obstajajo le horizontalni učinki prelivanja namen koordinacije ekonomskih politik predvsem minimiziranje izgube na nacionalni ravni, je torej v primeru klubskih dobrin namen koordinacije ekonomskih politik zagotavljanje učinkovitega delovanja kluba in približevanje optimalni kombinaciji skupne in nacionalnih ekonomskih politik. Le tako je namreč možno zagotoviti konsistentno delovanje vseh ekonomskih subjektov v državah članicah kluba v dinamičnem ravnotežju.

⁴ Teorija klubske dobrine temelji na Olsonovi klasični analizi javne dobrine in delovanja skupin (Olson, 1971).

Glede na osnovni namen raziskave tega magistrskega dela, to je analiza in kritična ocena sedanje koordinacije makroekonomskih politik v EU z vidika teorije klubskih dobrin, v nadaljevanju podrobneje pojasnjujem še nekatere vidike delovanja kluba, značilnosti klubskih dobrin in oblikovanja klubske agencije.

2.2.1.1 Delovanje kluba in izključljivost ter neizključljivost klubskih dobrin

Po teoriji klubske dobrine je osnovni cilj delovanja kluba uresničevanje skupnih interesov njegovih članov, ki jih ti posamično ne bi mogli uresničiti, zato se včlanijo v klub. Uresničenje skupnega interesa pomeni, da je proizvod kluba oziroma klubska dobrina zagotovljena vsem članom, to je, da nobeden od članov kluba ni izvzet od njene dobrobiti. Osnovna značilnost kluba, ne glede na to ali je po številu članov velik ali majhen, je v tem, da prizadevanja članov kluba za povečanje preskrbe s klubsko dobrino povečujejo dobrobiti vseh članov skupine, ne le tistih, ki v preskrbo s klubsko dobrino vlagajo. Vendar posamezniki v klubu ne bodo prostovoljno delovali za uresničevanje skupnega cilja⁶, tudi če se vsi obnašajo racionalno, so soglasni glede potrebe in metod za uresničevanje skupnega interesa ter bi s takšnim delovanjem tudi vsi pridobili. Torej ni možno pričakovati, da bodo popolnoma neodvisne individualne odločitve članov skupine rezultirale v učinkoviti preskrbi s skupnimi dobrinami (Olson, 1971, str. 2). Razlog za to je v tem, da posamezen član kluba, ki pričakuje dobrobiti od članstva v klubu, ni hkrati tudi pripravljen prostovoljno kriti stroškov preskrbe s klubsko dobrino, saj pričakuje, da bodo to storili drugi člani kluba. Nagnjenost k zastojkarstvu se povečuje z naraščanjem članstva v klubu, tako da je v klubu z velikim številom članov velika verjetnost, da klubska dobrina sploh ne bo zagotovljena, če hkrati ne obstaja tudi določena oblika prisile⁷.

Za zagotavljanje klubske dobrine je, razen v zelo majhnem klubu, zato nujno potrebna določena oblika formalne ali neformalne organizacije in koordinacije. Večja ko je skupina, večja je ta potreba, povečajo pa se tudi stroški na posameznega člana. Stroškom preskrbe s klubsko dobrino je namreč treba dodati še stroške začetne vzpostavitve in delovanja

⁵ Nacionalna ekonomska politika (na primer fiskalna politika) ene države v klubu, ki preko učinkov prelivanja vpliva tudi na kakovost klubske dobrine (na primer cenovno stabilnost), posredno vpliva tudi na cilje nacionalne ekonomske politike druge države v klubu, ki se odzove spremembo kakovosti klubske dobrine.

⁶ Izjema so zelo majhne skupine, kjer se člani medsebojno poznajo in lahko predvidijo odzive drug drugega (Olson, 1971, str. 2).

⁷ Razlika med majhnim in velikim klubom je v tem, da je v dovolj majhnem klubu preskrba s klubsko dobrino možna brez prisile, čeprav je ta preskrba lahko suboptimalna, saj je odvisna od tega, koliko je za preskrbo s klubsko dobrino pripravljen prispevati največji član. Olson to dokazuje z analizo mejnih stroškov in koristi ob predpostavki, da je dobiti od klubske dobrine proporcionalna velikosti člana (na primer, od znižanja davkov na premoženje kot klubske dobrine ima največjo absolutno korist tisti, ki ima največje premoženje). Če je optimalna količina klubske dobrine zagotovljena kadar sta izenačeni mejna korist in strošek preskrbe s klubsko dobrino vsakega posameznika, je zaradi definicije delovanja kluba (količina klubske dobrine, ki jo dobi en član, dobijo avtomatično vsi člani kluba) zagotovo zagotovljena le tista količina klubske dobrine, ki je optimalna z vidika izenačitve mejnih stroškov in koristi za največjega člana (podrobneje gl. Olson, 1971, str. 28). V velikem klubu pa je za preskrbo s skupno dobrino nujna formalna organiziranost, ki vključuje določeno obliko prisile v smislu izpolnjevanja obveznosti članov kluba (Olson, 1971, str. 48).

organizacije kluba. Je pa zato v istem klubu, kjer so začetni stroški organizacije že pokriti, toliko lažje sprejeti odločitev o zagotavljanju druge klubske dobrine (Olson, 1971, str. 22).

Omenjene značilnosti so značilne za delovanje vseh skupin oziroma klubov, vendar pa obstajajo razlike glede njihovega *odnosa do vstopa in izstopa novih članov*, ki opredeljuje tudi izključljivost oziroma neizključljivost klubskih dobrin (Olson, 1971, str. 38). Te razlike so odvisne od ciljev, ki jih skupina želi uresničiti, in ne od sestave članov, tako da ima lahko ista skupina z več cilji ambivalenten odnos do novih članov, odvisno od tega, za kateri cilj gre (Olson, 1971, str. 39). Osnovna razlika, ki vpliva na odnos kluba do vstopa in izstopa novih članov, je v omejenosti dobrobiti klubske dobrine, ki vpliva na njeno neizključljivost oziroma izključljivost. Neizključljivost pomeni, da je ob povečanju števila članov in obsega kluba zagotovljena dobrobit klubske dobrine za vse, zato je klub odprt za nove člane, dokler je zagotavljanje klubske dobrine v interesu velikih članic. Koristi nekaterih, navadno velikih članov kluba, so namreč zadostna spodbuda za to, da je klubska dobrina zagotovljena vsem članom skupine, četudi v njeni preskrbi ne sodelujejo vsi, torej je v takšnih skupinah možno zastonjkarstvo. Če pa morajo vsi člani skupine prispevati k zagotavljanju preskrbe s to dobrino, je skupna dobrina izključljiva in zastonjkarstvo ni možno. Izključljivost pomeni, da povečanje števila članov in obsega kluba pomeni omejevanje dobrobiti klubske dobrine za ostale, zato je vstop v klub omejen (Olson, 1971, str. 40-41).

Za analizo koordinacije makroekonomskih politik v EMU je delitev na izključljive in neizključljive klubske dobrine ključnega pomena, saj zagotavljanje izključljivih klubskih dobrin, ki so značilne za denarno unijo (več o tem v poglavju 3.2), zahteva bolj striktna pravila delovanja kluba in omejevanje vstopa. Od ciljev kluba in izključljivosti oziroma neizključljivosti klubskih dobrin je torej odvisna izbira ustrezne oblike koordinacije ekonomskih politik v klubu (Collignon, 2001, str. 17). Za *neizključljive* klubske dobrine je značilna šibka potreba po koordinaciji, saj je potreba po interakcijah in sodelovanju članov za zagotavljanje preskrbe s temi dobrinami relativno majhna⁸. Šibko potrebo po koordinaciji je možno zadovoljiti že s t.i. mehкими oblikami koordinacije, kot so izmenjava informacij in mnenj ter dialog med člani (Begg, 2003, str. 3). V primeru *izključljivih* klubskih dobrin pa po definiciji ni zastonjkarstva, v preskrbi s temi dobrinami morajo sodelovati vsi člani, zato je treba uvesti omejitve oziroma pravila delovanja, kar zahteva tesnejše sodelovanje med člani kluba in se kaže v močni potrebi po koordinaciji. Zadovoljevanje te potrebe zahteva t.i. trdne

⁸ Takšna opredelitev značilnosti neizključljivih dobrin je teoretična in skrajno poenostavljena zaradi boljše ponazoritve razlik med izključljivimi in neizključljivimi dobrinami. Tudi v primeru neizključljivih dobrin je, zlasti za klub z majhnim številom članov, značilno, da člani niso popolnoma neobčutljivi na reakcije drugih članov. To se zgodi v razmeroma majhnem klubu (t.i. »vmesni« klub), ko bi prenehanje sodelovanja enega izmed članov v preskrbi s klubsko dobrino občutili tudi drugi člani, saj bi se jim povečali stroški preskrbe s klubsko dobrino. Posledica bi bila lahko ta, da tudi drugi člani ne bi več prispevali k preskrbi s klubsko dobrino, zato ta ne bi bila zagotovljena nikomur več. Prvi član, ki bi prenehal prispevati k preskrbi, bi lahko predvidel takšne posledice svoje odločitve in ugotovil, da je bolje, da še naprej prispeva k preskrbi, kakor da sploh ne dobi dobrine. Lahko bi, lahko pa tudi ne bi. Rezultat interakcij med člani v takšni skupini torej še zdaleč ni odločen in je odvisen tudi od relativne velikosti posameznega člana in njegove dobrobiti (Olson, 1971, str. 43).

oblike koordinacije, kot so obvezujoča skupna pravila in zakoni ter delegiranje (Begg, 2003, str. 3).

2.2.1.2 Oblikovanje klubske agencije

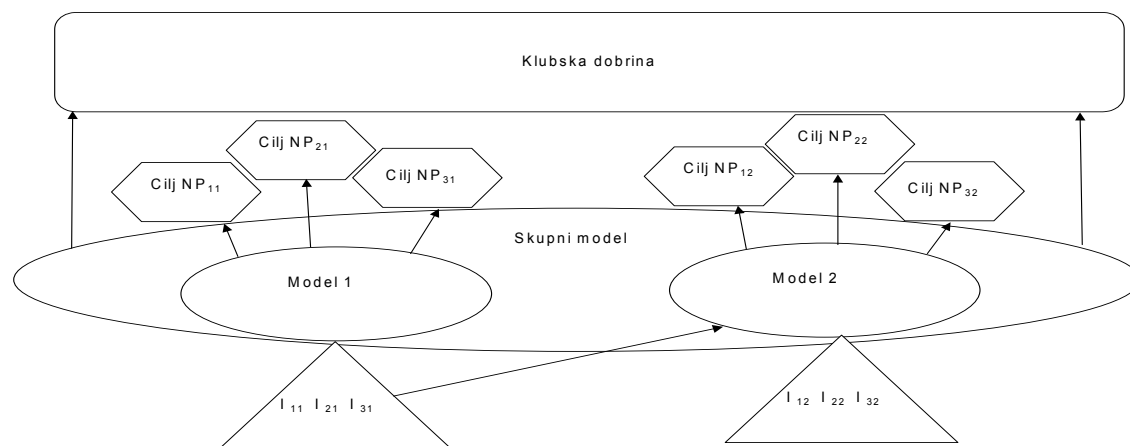
Za zagotavljanje klubske dobrine je, kot je obrazloženo v prejšnjem poglavju, potrebna koordinacija med člani kluba. Če je klub skupina držav in če je klubska dobrina hkrati tudi cilj ekonomske politike je, pod predpostavko ločljivosti te ekonomske politike, smiselno prenesti pristojnost za njeno vodenje na nadsacionalno neodvisno inštitucijo – klubsko agencijo. Problem, ki se pojavlja v praksi, je v tem, da je popolna ločljivost ekonomskih politik malo verjetna in da v večji ali manjši meri vedno prihaja do učinkov prelivanja med ukrepi ekonomskih politik in konflikta med cilji teh politik. V tem primeru je potrebna koordinacija ekonomske politike v pristojnosti neodvisne klubske agencije z ostalimi ekonomskimi politikami.

Kakšne so možne oblike koordinacije? Predpostavimo obstoj ene klubske dobrine oziroma skupnega cilja v pristojnosti neodvisne klubske agencije in več nacionalnih ciljev v pristojnosti dveh nacionalnih ekonomskih politik, med katerimi prihaja do posrednih in neposrednih učinkov prelivanja (glej sliko 5). Von Hagen in Mundschenkova (2001, str. 9) navajata dva pristopa h koordinaciji teh politik. Prvi pristop je oblikovanje skupne ciljne funkcije nacionalnih oblasti in klubske agencije, v kateri bi morale biti eksplicitno določene stopnje uresničevanja ciljev ekonomskih politik. Oblikovanje takšne ciljne funkcije bi zahtevalo politična pogajanja med nosilci politik, ki dodatno pridobijo na zahtevnosti in kompleksnosti, kadar je poleg klubske agencije vključenih več kot dve državi. Kot drugi pristop Von Hagen in Mundschenkova navajata superiornost klubske dobrine nad drugimi cilji nacionalnih ekonomskih politik, kar pomeni, da je klubska agencija usmerjena izključno v zagotavljanje klubske dobrine in se ne ozira na uresničevanje ciljev drugih politik, dokler ni uresničen njen cilj. Vendar superiornost klubske dobrine ne reši problema koordinacije, ki je potrebna zaradi učinkov prelivanja, temveč jo le premakne na višjo raven.

Za ponazoritev zadnje trditve predpostavimo, da v situaciji na sliki 5 obstajajo učinki prelivanja med delovanjem ukrepov nacionalnih ekonomskih politik za uresničevanje ciljev NP_{21} in NP_{22} na eni strani in ukrepi klubske agencije za zagotavljanje klubske dobrine na drugi strani. Če prva država zaradi negativnega asimetričnega šoka na uresničevanje cilja NP_{21} poveča delovanje inštrumenta I_{21} , s tem zaradi učinka prelivanja ogrozi zagotavljanje klubske dobrine. Za ohranjanje nespremenjene kakovosti klubske dobrine, ki je superiorna, so v primeru negativnega asimetričnega šoka možni trije izidi: (i) prva država se odreče povečani uporabi inštrumenta I_{21} in tako implicitno pristane na suboptimalno uresničevanje cilja NP_{21} ; (ii) prva država poveča uporabo inštrumenta I_{21} , druga država pa ustrezno zmanjša uporabo inštrumenta I_{22} in tako pristane na suboptimalno uresničenje cilja NP_{22} ; (iii) prva država poveča uporabo inštrumenta I_{21} , druga država ne reagira, zato pa se odzove klubska agencija in za zagotavljanje klubske dobrine povzroči suboptimalno uresničevanje ciljev NP_{21} in NP_{22}

v obeh državah. Izbira kateregakoli izmed treh možnih izidov zahteva presojo o porazdelitvi stroškov in koristi med obe državi, kar je po vsebini podobno definiciji skupne ciljne funkcije, vendar z višjimi stroški.

Slika 5: Kombinacija ekonomskih politik v integraciji držav s klubsko dobrino



Vir: Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 8

Če je število klubskih dobrin večje, pomeni to še večjo kompleksnost koordinacije, saj poleg konflikta med skupnimi cilji in cilji nacionalnih politik obstaja še konflikt med klubskimi dobrinami, ki pa bi moral biti usklajevan na nadnacionalni ravni. Če obstaja le ena klubska agencija, pristojna za eno klubsko dobrino, je preskrba z ostalimi klubskimi dobrinami suboptimalna. Če ta klubska agencija prevzame pristojnost za zagotavljanje tudi drugih klubskih dobrin, mora sama oceniti želeno stopnjo njihovega zagotavljanja oziroma ovrednotiti konflikt na ravni kluba in se hkrati usklajevati z nacionalnimi ekonomskimi politikami. Če pa se za zagotavljanje drugih klubskih dobrin oblikujejo nove klubske agencije, se morajo le te usklajevati med seboj in hkrati tudi z nacionalnimi oblastmi. Kompleksnost koordinacije ekonomskih politik še dodatno narašča s povečevanjem števila članov kluba. Po teoriji klubske dobrine s povečevanjem števila članov narašča verjetnost oblikovanja latentne velike skupine, ki kljub konsenzu o pomenu klubske dobrine in načina za njeno zagotovitev, tega ne uresniči (Olson, 1971, str. 51). Vse to povečuje problem oblikovanja optimalne kombinacije ekonomskih politik v skupini, kakršna je ekonomska integracija večjega števila držav, kjer obstaja ena ali več klubskih dobrin (Pisani Ferry, 2002, str. 9). Ta problem je prisoten v EU in še bolj izrazito v EMU, saj gre za integracijo oziroma klub z velikim številom držav in, kot bo pokazala analiza v poglavju 3.2, tudi več kot eno klubsko dobrino.

2.2.2 Nova spoznanja v teoriji fiskalnega federalizma

Čeprav se to magistrsko delo osredotoča predvsem na problem koordinacije makroekonomskih politik v EU z vidika teorije klubskih dobrin, pri analizi mehanizmov

koordinacije ne moremo mimo vprašanja delitve pristojnosti za vodenje ekonomskih politik na nacionalni in nadnacionalni ravni oziroma vprašanja centralizacije in decentralizacije odločanja, ki je tesno povezano s prekomejnim prelivanjem eksternalij in oblikovanjem klubskih dobrin. Lahko rečemo, da je to točka, v kateri se srečata teorija klubskih dobrin in teorija fiskalnega federalizma. Zato je smiselno, da podrobneje navedem tudi nekaj temeljnih značilnosti klasične teorije fiskalnega federalizma in njene modernejše različice. Slednja je pomembna predvsem zaradi uvedbe koncepta druge najboljše rešitve pri delitvi pristojnosti za vodenje ekonomske politike med nacionalno in nadnacionalno ravno.

Tradicionalna ekonomska teorija se vprašanja delitve pristojnosti ali federalizma loteva z vidika maksimizacije funkcije družbene blaginje in v ta namen analizira konflikt med prednostmi decentralizacije in centralizacije. Argumenti v prid decentraliziranemu delovanju so boljše poznavanje lokalnih preferenc in pogojev, nižji stroški administracije in priprave planov, več organizacijsko in politično inovativnih rešitev ter večja učinkovitost zaradi večjega vpliva državljanov na odločanje. Argumenti v prid centraliziranemu delovanju pa so boljše možnosti za ponotranjenje različnih oblik eksternalij z ukrepi ekonomskih politik, ekonomija obsega, boljša koordinacija, zagotavljanje minimalne preskrbe z javnimi dobrinami, omogočanje prerazdelitvene politike in učinkovitejša stabilizacijska politika (Eichenberger, 1994, str. 404). Podobno navajata tudi Breuss in Eller (2003, str. 7), ki sta na podlagi analize obsežne literature s področja teorije fiskalnega federalizma⁹ objavila pregled ustreznih (oziroma relativno ustrežnejših) delitev pristojnosti za vodenje ekonomske politike s petih vidikov.

Prvi trije vidiki sledijo ugotovitvam klasične teorije fiskalnega federalizma. Prvi vidik se nanaša na optimalno upoštevanje raznolikosti lokalnih preferenc, kjer je ustrežnejše decentralizirano odločanje oziroma je uniformna (centralizirana) rešitev neustrezna. Drugi vidik se nanaša na uresničevanje ekonomije obsega in ponotranjenje eksternalij, kjer je nedvomno primernejše centralizirano odločanje. Naslednji vidik, ki upošteva zemljepisne in demografske značilnosti in je povezan s prvim vidikom raznolikosti preferenc, se večinoma nagiba v prid decentraliziranemu delovanju, pri čemer so pomembne razlike v: velikosti posamezne jurisdikcije, stopnji urbanizacije, etnični strukturi, gostoti prebivalstva, dostopnosti naravnih virov in zgodovinskih okoliščinah.

Četrty in peti vidik, ki ga navajata Breuss in Eller, presegata okvir tradicionalne teorije fiskalnega federalizma in bolj sodita med ugotovitve moderne teorije fiskalnega federalizma. Normativna tradicionalna teorija fiskalnega federalizma namreč ne upošteva političnoekonomskega vidika, ki ima ključno vlogo pri dejanskem odločanju o delitvi pristojnosti. Zato je v njene ugotovitve treba uvesti tudi omejitve, ki so posledica obstoječega procesa političnega odločanja in asimetričnih ter idiosinkratičnih šokov, ki onemogočajo

⁹ Literatura s področja teorije fiskalnega federalizma je sledila temeljnemu delom Musgravea in Oatesa (Musgrave: *The Theory of Public Finance* (1959) in Oates W.E: *Fiscal Federalism* (1972) (Persson, Roland, Tabellini, 1996, str. 2).

sprejemanje prvih najboljših rešitev z vidika maksimiranja funkcije družbene blaginje. Kadar obstajajo takšne omejitve, je večja ali manjša centralizacija lahko ustrezna, tudi če bi ob neobstoju omejitev pomenila manjše koristi. Moderna teorija fiskalnega federalizma tako uvaja koncept druge najboljše rešitve v (de)centralizaciji vodenja ekonomskih politik (Persson, Roland, Tabellini, 1996, str. 2)¹⁰.

Četrty vidik se nanaša na delitev pristojnosti z vidika konkurence in delitve dela med posameznimi jursdikcijami. Odgovor glede ustrezne stopnje decentralizacije tu ni enoznačen. Na eni strani decentralizirani sistemi omogočajo inovativnejše politične in organizacijske rešitve, saj spodbujajo konkurenco med oblastmi, na drugi strani pa konkurenca na, recimo, področju davkov ob visoki stopnji mobilnosti proizvodnih tvorcev lahko vodi k neučinkovito nizki obdavčitvi tvorcev in njihovi suboptimalni alokaciji. Peti, političnoekonomski vidik pa še bolj poudarja, da je odločitev o centralizaciji odvisna od vsakega posameznega primera in se najbolj oddaljuje od normativnih rešitev tradicionalne ekonomske teorije (Breuss, Eller, 2003, str. 8-13).

V analizi delitve pristojnosti med različnimi ravnmi oblasti političnoekonomski vidik upoštevajo številne študije, ki opozarjajo na nevarnost prevelike centralizacije, predvsem pa poudarjajo, da ne obstaja uniformno pravilo glede delitve pristojnosti in da bi bilo treba sprejemati odločitve za vsako posamezno področje posebej (Eichenberger, 1994, str. 414; Vaubel, 1999, str. 13-20; Breuss, Eller, 2003, str. 43; Sapir et al., 2003, str. 110). Vaubel kot zagovornik decentralizacije tako navaja, da je centralizacija lahko učinkovita le, če decentralizirano vodenje politike: (i) omejuje ali izkrivlja konkurenco, (ii) povzroča netržne eksternalije med upravnimi območji, (iii) ne uspe izkoristiti prihrankov, ki jih omogočata obseg in raznovrstnost proizvodnje (Vaubel, 1999, str. 13). Breuss in Eller (2003) ter Eichenberger (1994) v zvezi z ustrežno stopnjo centralizacije navajajo tudi povezavo med stopnjo decentraliziranosti političnega sistema in velikostjo javnega sektorja. Skladno s teoremom neučinkovite centralizirane politike naj bi se s centralizacijo povečeval obseg javnega sektorja (zaradi manjšega vpliva državljanov na odločitve vlade, večjega obsega lobiranja, nepopolnih informacij in potegovanja podjetij in interesnih skupin za rento - t.i.

¹⁰ Konkretni primer takšne rešitve v ekonomski integraciji kot je EU je izobraževanje. Po tradicionalni teoriji fiskalnega federalizma so prekomejne koristi pri koordinaciji sistemov izobraževanja majhne. Empirične raziskave pa kažejo, da so sistemi izobraževanja v članicah EU razmeroma neučinkoviti. Ta problem je možno omiliti s prekomejnim usklajevanjem izobraževalnih programov, ki poveča pretok študentov in profesorjev ter tako poveča učinkovitost sistemov izobraževanja v vseh državah EU (Persson, Roland, Tabellini, 1996, str. 2). Drugi primer je prerazdeljevalna politika. Tradicionalna teorija fiskalnega federalizma zagovarja centralizirano prerazdeljevalno politiko. Vendar je to v ekonomski integraciji neodvisnih držav s politično-ekonomskega vidika slaba rešitev. Poskus centralizacije v takšni skupnosti bi naletel na močan odpor nacionalnih političnih strank in verjetno tudi večjega dela javnosti, saj bi to pomenilo transfere državljanom drugih držav. Volivci desno (levo) usmerjenih strank v posameznih državah bi nasprotovali bolj levo (desno) usmerjeni prerazdeljevalni politiki na nadnacionalni ravni, to bi vplivalo na oblikovanje različnih koalicij in zahteve po korenitih spremembah inštitucionalnega in političnega ustroja integracije, kar bi lahko ohromilo njeno delovanje oziroma bi celo postavilo pod vprašaj njen obstoj.

leviatansko obnašanje), kar lahko vodi k suboptimalnemu upoštevanju lokalnih preferenc in izgubi blaginje. Bolj decentraliziran politični sistem pa naj bi omogočal večjo povezanost med prihodki in odhodki (zaradi konkurence med jursidicijami pod predpostavko mobilnosti volivcev), večjo proračunsko disciplino ter tako preprečil preobsežnost javnega sektorja. Vendar Breuss in Eller hkrati argumente v prid decentralizaciji soočata z njenimi pomanjkljivostmi. Decentralizirani sistemi naj bi bili zaradi večjih osebnih povezav bolj nagnjeni h korupciji, čeprav gre na drugi strani na različnih ravneh za različne vrste korupcije, tako da centralizacija ne pomeni nujno tudi njenega zmanjšanja. Tudi pomanjkanje poznavanja lokalnih preferenc je na centralni ravni lahko več kot nadomeščeno z boljšimi možnostmi zaslужka in napredovanja, kar privabi bolj usposobljene strokovnjake. Vsi navedeni argumenti v prid večji ali manjši stopnji centralizacije pa predvsem potrjujejo, da je odločitve o delitvi pristojnosti treba obravnavati od primera do primera in pri tem upoštevati močan političnoekonomski vidik, kar sem upoštevala v analizi delitve pristojnosti za vodenje makroekonomskih politik v EU.

2.2.3 Pomen Lucasove kritike v analizi koordinacije ekonomskih politik

Optimalna kombinacija ekonomskih politik na nacionalni ali nadnacionalni ravni kot povezava med cilji in inštrumenti v modelu, katere cilj je maksimizacija ciljne funkcije, upošteva optimalne odločitve nosilcev ekonomskih politik, na katere se odzivajo ekonomski subjekti. Ker pa ukrepi ekonomskih politik vplivajo na pričakovanja in obnašanje ekonomskih subjektov, njihov odziv na optimalno kombinacijo ekonomskih politik povratno vpliva na spremembe v strukturi gospodarstva, v kateri delujejo ukrepi ekonomske politike. Zaradi spremenjenih razmer zato postane kombinacija ekonomskih politik, ki je v enem trenutku optimalna, v naslednjem trenutku neoptimalna. Torej tudi če nosilci ekonomske politike uspejo oblikovati optimalno kombinacijo ekonomskih politik, se tako doseženo ravnovesje zaradi povratnega vpliva ekonomskih subjektov lahko poruši, kar zahteva prilagoditev ekonomskih politik spremenjenim razmeram. Optimalna kombinacija ekonomskih politik torej ni statična, temveč gre za vzdrževanje dinamičnega ravnovesja. Ta pojav, ki ga je leta 1976 prvi opisal Robert Lucas na podlagi rezultatov empiričnih makroekonomskih ekonometričnih modelov za analizo ekonomskih politik, se imenuje Lucasova kritika¹¹. Čeprav je naletela na vrsto kritičnih odzivov (Marcellino, Salmon, 2001, str. 2), je Lucasova kritika spremenila pristop v uporabi makroekonometričnih modelov za simulacijo ekonomskih politik, vključno z modelom, ki ga je razvil Tinbergen, in vplivala na razvoj novih metodoloških paradigem v analizi ekonomskih politik, ki upoštevajo dinamično ravnovesje in racionalna pričakovanja ekonomskih subjektov.

¹¹ V svojem članku »Econometric Policy Evaluation: A Critique«, objavljenem v publikaciji *The Phillips Curve and Labour Markets* (Amsterdam: North Holland, 1976) je Lucas zapisal »Glede na to, da strukturo ekonometričnega modela sestavljajo optimalne odločitve ekonomskih subjektov in da optimalne odločitve sistematično variirajo s spremembami v strukturi serij, relevantnih za posamezne nosilce ekonomskih politik, vsaka sprememba ekonomske politike sistematično spreminja strukturo ekonometričnega modela«. (Marcellino, 2001, str. 2)

Za potrebe analize v tej nalogi je pomen Lucasove kritike predvsem v predpostavki, da nova stopnja v razvoju ekonomske integracije skladno z Monnetovo metodo, to je oblikovanje denarne unije, zahteva spremembe v inštitucionalni ureditvi in mehanizmi koordinacije ekonomskih politik. Z oblikovanjem denarne unije se namreč poveča medsebojna odvisnost odločitev nosilcev skupne in nacionalnih ekonomskih politik kot posledica oblikovanja klubskih dobrin in močnejših posrednih ter neposrednih učinkov prelivanja. Potrebni mehanizmi koordinacije ekonomskih politik zato presežejo dotlej ustrezno usklajevanje zgolj na ravni regulative in v obliki koordinacije tečajnih politik. Druga pomembna sprememba, ki se je zgodila v letu 2004 in zahteva prilagoditev obstoječih inštitucij in mehanizmov koordinacije, je širitev integracije. S povečanjem števila držav članic v integraciji se je namreč še povečala tudi njihova heterogenost, čemur obstoječe inštitucije niso prilagojene, zato se pojavljajo nove zahteve po njihovi reformi (Ahrens, Meurers, 2003, str. 27).

3 KOORDINACIJA MAKROEKONOMSKIH POLITIK V EU – PREGLED STANJA

Razvoj EU kot ekonomske integracije je potekal postopno, od carinske unije preko oblikovanja skupnega trga do denarne unije oziroma EMU, v katero pa niso vključene vse članice, temveč le tiste, ki so izpolnile pogoje za vstop. V več širitvah se je povečevalo tudi število članic EU, ki se je z vstopom desetih držav maja 2004 povzpelo na petindvajset. Zasnova razvoja in delovanja evropske integracije temelji na postopnem in sprotne prilagajanju struktur in mehanizmov tako, da omogočajo sodelovanje in osredotočanje na dosegljive cilje. Postavljena je bila že z ustanovitvijo prve izmed skupnosti evropske integracije - Evropske skupnosti za premog in jeklo (ESPJ) leta 1951¹², po njenem idejnem tvorcu je v literaturi pogosto poimenovana kar Monnetova metoda integracije (Collignon, 2001, str. 16).

3.1 Oblikovanje EMU kot prelomnice v razvoju mehanizmov koordinacije makroekonomskih politik v EU

Z vidika razvoja mehanizmov koordinacije makroekonomskih politik v EU je bilo ključnega pomena oblikovanje EMU. Pomembno ločnico predstavlja že vrh v Haagu leta 1969, ko je bil dosežen dogovor o oblikovanju ekonomske in denarne unije s skupno denarno politiko, ki naj bi se zaključilo leta 1980 (Wernerjevo poročilo, sprejeto marca 1971 na Svetu ministrov Evropskih skupnosti). Implementacijo Wernerjevega poročila so preprečili pretresi na

¹² Temelji EU so bili dokončno postavljeni s podpisom Rimske pogodbe leta 1957 in njeno ratifikacijo leta 1958. Z Rimsko pogodbo so članice ESPJ (Nemčija, Francija, Nizozemska, Belgija in Luksemburg) ustanovile še Evropsko skupnost za jedrsko energijo (Euratom) in Evropsko gospodarsko skupnost – EGS, ki se je izkazala za najpomembnejšo med tremi skupnostmi in s katero je evropska integracija dobila tudi bistveno večjo ekonomsko vsebino. Tri skupnosti so bile formalno združene leta 1967 s Pogodbo o združitvi, sprva pod imenom Evropske skupnosti, z Maastrichtsko pogodbo leta 1991 preimenovane v Evropsko unijo.

mednarodnih deviznih trgih v začetku sedemdesetih let prejšnjega stoletja, verjetno tudi pomanjkanje politične volje v danih razmerah (Eijffinger, De Haan, 2000, str. 5). Ideja o oblikovanju ekonomske in denarne unije je ponovno oživela konec sedemdesetih let, ko je bil marca 1979 na pobudo francoskega predsednika Giscard D'Estaigna in nemškega kanclerja Schmidta oblikovan Evropski monetarni sistem (EMS), ki naj bi ustvaril območje monetarne stabilnosti v Evropi, prinesel pa je tudi rojstvo nove evropske obračunske enote eku (tehtana košarica evropskih valut). Nemško in francosko navdušenje nad oživljeno idejo denarne unije je izhajalo tudi iz potrebe njunih vlad po zagotovitvi ponovne izvolitve. Nemška vlada je upala, da bo z vezavo tečaja nemške marke na bolj inflatorne valute prisilila centralno banko v ekspanzivnejšo politiko, kar bi omogočilo znižanje brezposelnosti in izboljšanje volilnih izsledov. Francoska vlada pa je ocenila, da bo njen volilni uspeh odvisen od znižanja visoke inflacije, in upala, da bo z vezavo tečaja francoskega franka na stabilnejše valute pridobila zaupanje v svojo politiko in znižala inflacijska pričakovanja (Šušteršič, 1995, str. 32). Osnova EMS je bil mehanizem deviznega tečaja (ERM)¹³, kjer je bila za vsak par valut določena centralna pariteta z dovoljenim nihanjem tečaja v razponu $\pm 2,25\%$ (za Italijo $\pm 6\%$). Centralno pariteto je bilo možno spremeniti le izjemoma s soglasjem vseh držav, kar je dejansko pomenilo zmanjšanje samostojnosti nacionalnih centralnih bank pri vodenju tečajne politike. Z oblikovanjem EMS so bili postavljeni tudi temelji za začetek koordinacije tečajnih in denarnih politik držav članic EGS. Za nadaljnji razvoj evropske integracije v smeri denarne unije je bila pomembna tudi leta 1986 podpisana Enotna evropska listina, ki je postavila smernice in rok za dokončno oblikovanja notranjega trga do leta 1992 ter poudarila pomen odprave tečajnih tveganj in transakcijskih stroškov za njegovo učinkovito delovanje. Po Monnetovi metodi integracije je bil po oblikovanju notranjega trga tako logičen naslednji korak čimprejšnja uvedba skupne valute za njegovo učinkovitejše delovanje.

Delorsovo poročilo iz leta 1989 je vsebinsko opredelilo tri faze oblikovanja EMU. Prva faza je predvidela odpravo vseh omejitev za pretok kapitala in krepitev koordiniranega delovanja nacionalnih denarnih politik. V drugi fazi naj bi države, ki bi želele vstopiti v EMU, določile fiksne medsebojne devizne tečaje, ki bi jih lahko spremenile le v izjemnih okoliščinah. Tretja faza je predvidela uvedbo skupne valute in začetek delovanja nove skupne denarne oblasti. Časovni okvir uresničevanja stopenj razvoja EMU je bil določen dve leti kasneje v Maastrichtski pogodbi¹⁴, ki je tudi konkretizirala pogoje za vstop v EMU, znane kot maastrichtske konvergenčne kriterije. Maastrichtski kriteriji so kot pogoj za vstop v EMU postavili izpolnjevanje naslednjih štirih zahtev: (i) cenovno stabilnost: povprečna stopnja inflacije ne sme presežati povprečja inflacij v treh državah EU z najnižjo stopnjo inflacije za več kot 1,5 odstotne točke; (ii) nizke obrestne mere: dolgoročna obrestna mera ne sme presežati povprečne dolgoročne obrestne mere v treh državah EU z najnižjo stopnjo inflacije za več kot 2 odstotni točki; (iii) stabilnost deviznega tečaja: dvoletna vključitev v ERM pred

¹³ Članstvo v EMS, ki je veljalo za vse članice Evropske skupnosti, ni avtomatično pomenilo tudi članstva v ERM (Velika Britanija je v ERM vstopila šele oktobra 1990).

¹⁴ Maastrichtsko pogodbo je kot temeljni dokument EU Evropski svet sprejel decembra 1991, veljati pa je začela novembra 1993.

vstopom v EMU in nihanje deviznega tečaja v dovoljenem razponu brez devalvacij na pobudo države kandidatke; (iv) vzdržan fiskalni položaj oziroma odsotnost presežnega primanjkljaja: javni dolg ne sme preseči 60 % BDP in javnofinančni primanjkljaj ne sme preseči 3% BDP. Višja vrednost od referenčne je bila pri javnem dolgu dovoljena, če se je nepretrgoma in znatno zniževala proti 60 % BDP, pri primanjkljaju pa, če je preseganje referenčne vrednosti bilo kratkotrajno in izjemno. Postavitev kriterijev makroekonomske stabilnosti, ki so bili in so še vedno predmet številnih kritik z vidika ekonomske utemeljenosti (zlasti fiskalni kriteriji, v zadnjem času tudi inflacijski; podrobnejša analiza je v poglavjih 4.1. in 4.2) so bili v precejšnji meri rezultat političnega kompromisa med Nemčijo in Francijo. Nemčija je bila na denarno unijo, v kateri bi se njena vloga občutno zmanjšala¹⁵, pripravljena pristati pod pogojem, da to ne poruši nemške makroekonomske stabilnosti. Francija pa se je zavzemala za oblikovanje denarne unije predvsem zato, da bi povečala svoj vpliv v evropski integraciji in zmanjšala prevladujočo vlogo Nemčije v EMS, zato je pristala na nemške zahteve in tudi podprla nemško združitev leta 1989.

Prva faza oblikovanja EMU se je začela izvajati še pred podpisom Maastrichtske pogodbe, in sicer z odpravo kapitalskih omejitev 1. julija 1990. Druga faza EMU se je začela 1. januarja 1994 z oblikovanjem Evropskega monetarnega inštituta (EMI)¹⁶, katerega naloge so bile krepitev koordinacije na področju denarne politike in priprave za ustanovitev Evropskega sistema centralnih bank (ESCB), ki naj bi bil zadolžen za skupno denarno politiko in oblikovanje skupne valute v tretji fazi EMU. V drugi fazi EMU se je začel proces konvergence oziroma uresničevanja maastrichtskih kriterijev, veljati pa so začela tudi nova pravila delovanja nacionalnih centralnih bank v smeri njihove večje neodvisnosti. Sredi druge faze, junija 1997, je bila sprejeta odločitev o vzpostavitvi ERMII, ki naj bi z začetkom tretje faze EMU nadomestil prejšnji mehanizem, vanj pa naj bi se vključile države, ki ne bi vstopile v EMU. Junija 1997 je bil na zasedanju Evropskega sveta v Amsterdamu na predlog Nemčije sprejet Pakt o stabilnosti in rasti, ki je razširil in dodatno pojasnil postopek presežnega primanjkljaja, kar naj bi okrepilo koordinacijo fiskalnih politik v EMU (več v poglavju 3.3.1.2). Tretja faza EMU se je začela 1. januarja 1999, ko je bila v 11 državah, ki so izpolnile maastrichtske konvergenčne kriterije, uvedena skupna valuta evro, Evropska centralna banka (ECB) pa je prevzela vodenje skupne denarne politike (več v poglavju 3.3.1.1). Tretja faza je potekala v treh korakih. Prvi korak je bilo dvoletno obdobje, v katerem je bil uveden evro kot knjižni denar, države EMU pa so ohranile nacionalne valute, vendar po nepreklicno določenih

¹⁵ Čeprav je bil ERM v osemdesetih letih prvotno zamišljen kot simetrični sistem fiksnih deviznih tečajev (z dovoljenim nihanjem okoli centralne paritete), je nemška valuta dejansko kmalu prevzela vlogo nominalnega sidra v ERM, denarna politika nemške centralne banke (Bundesbank) pa pomembno vlogo v oblikovanju denarne politike vseh vključenih držav. Mnenja o tem, ali je bil ERM dejansko »cona nemške marke«, kar bi pomenilo, da so preostale centralne banke sledile denarni politiki Bundesbank in na ta način pridobile tudi del njene kredibilnosti, so deljena. Kljub temu pa ostaja nesporno, da je imela Nemčija dominanten položaj v ERM, kar se je pokazalo v vsebinski spremembi delovanja sistema. Vedno več držav se je odločalo za politiko stabilnega tečaja domače valute do nemške marke, kar je pomenilo oblikovanje deviznih rezerv v nemških markah za potrebe poseganja na deviznih trgih in politiko zapiranja obrestnih paritet za preprečevanja padca vrednosti domače valute do nemške marke (Eijffinger, De Haan, 2000, str. 10-11).

¹⁶ Ustanovitev EMI je bila kompromis med zahtevami za ustanovitev skupne centralne banke in zahtevami za ohranitev monetarne suverenosti v drugi fazi EMU.

fiksnih tečajih, vse nove izdaje državnih vrednostnih papirjev v državah članicah so morale biti denominirane v evrih. Drugi korak je bilo prehodno dvomesečno obdobje menjave nacionalnih valut v evre (od 1. januarja 2002 do 28. februarja 2002), tretji korak, ki je pomenil dokončno oblikovanje denarne unije, pa uveljavitev evra kot edinega zakonitega plačilnega sredstva v državah EMU (od 1. marca 2002 dalje).

3.2 Klubske dobrine v EU, pomembne za koordinacijo makroekonomskih politik

Začetek delovanja EMU leta 1999 je prinesel ključno kakovostno spremembo v razvoju klubskih dobrin v EU. Za razliko od enotnega trga blaga, kot prve klubske dobrine v EU (Jacquet, Pisani Ferry, 2001, str. 4)¹⁷, ki jo v veliki meri zagotavlja že harmonizacija predpisov in deloma prenos pristojnosti za vodenje nekaterih ekonomskih politik na evropsko raven (skupna kmetijska politika, del politike konkurence), je uvedba evra vpeljala nove kanale prelivanja učinkov ekonomskih politik in močno okrepila medsebojno odvisnost gospodarstev v denarni uniji, ki si preko skupne valute delijo tudi številne druge povezane makroekonomske spremenljivke (Jacquet, Pisani Ferry, 2001, str. 5). Kot je pokazala analiza v prejšnjem poglavju, so že priprave na oblikovanje EMU, torej še preden so se dejansko oblikovali novi klub in klubske dobrine, nakazale kakovostno spremembo v mehanizmih koordinacije makroekonomskih politik. Za vstop v EMU ni bilo dovolj le uskladiti zakonodajo. Zaradi pričakovanih intenzivnejših učinkov prelivanja po uvedbi skupne valute je bilo treba za vstop v EMU, torej pred uvedbo skupne valute, izpolniti tudi stroge mastrichtske kriterije, katerih namen je bil zagotoviti stabilno makroekonomsko okolje za učinkovito delovanje kluba. Še pred uvedbo evra pa so bili postavljeni tudi temelji za koordinacijo nacionalnih fiskalnih politik v okviru Pakta stabilnosti in rasti.

Uvedba skupne valute evra leta 1999 in oblikovanje skupne denarne inštitucije ter enotnega plačilnega sistema so za posledico imeli oblikovanje nove klubske dobrine, značilne le za EMU. To je cenovna stabilnost, ki je opredeljena kot cilj skupne denarne politike, čeprav so obstajale in še obstajajo (i) razlike v ravneh cen, na katere vplivajo predvsem razlike v stopnjah gospodarske razvitosti, še obstoječe ovire za delovanje enotnega trga in različni davčni sistemi, in (ii) razlike v stopnjah inflacije v državah EMU, ki so v veliki meri posledica različnih stopenj gospodarske rasti (Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 2; Collignon, 2001, str. 22). Skupna valuta je hkrati vodila k oblikovanju povezanih klubskih dobrin v EMU, in sicer enotne ravni ključnih obrestnih mer in deviznega tečaja evra. Ob skupni valuti je zaradi transmisijskih mehanizmov denarnega in finančnega trga klubska dobrina tudi zmanjšanje tečajnega tveganja, ki se zaradi nižjih rizičnih premij kaže v nižjih

¹⁷ Enotni trg blaga, ki je nastajal z odpravo trgovinskih omejitev, je bil skladno z določili Enotne evropske listine leta 1986 dokončno oblikovan leta 1992. Učinkovito delovanje trga glede na to, da je vstop pogojen z izpolnjevanjem predpisov oziroma harmonizacijo zakonodaje, kar je značilnost izključljivih klubov (glej poglavje 2), lahko opredelimo za izključljivo klubsko dobrino.

obrestnih merah (Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 2)¹⁸. Klubska dobrina, prav tako vezana na uvedbo skupne valute, pa je zaradi učinkov prelivanja, ki so med denarno in fiskalno politiko najmočnejši, tudi agregatni fiskalni položaj, kot ključna spremenljivka pri oblikovanju kombinacije makroekonomskih politik in usklajenem odzivu denarne in fiskalne politike na gospodarske šoke (Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 17; Collignon, 2001, str. 22; Jacquet, Pisani Ferry, 2001, str. 4). Tudi ta klubska dobrina je značilna le za EMU.

Glede na Olsonovo opredelitev (glej poglavje 2.2.1.1), da je klubska dobrina izključljiva, kadar je *vstop* v klub omejen in hkrati ne sme biti zastonjkarstva oziroma morajo *vsi* člani skupine prispevati k zagotavljanju preskrbe s to dobrino, so vse klubske dobrine, vezane na skupno valuto in EMU, vključno z agregatnim fiskalnim položajem, izključljive, saj zastonjkarstvo katerega koli izmed članov neposredno vpliva na kakovost klubske dobrine. Če je pri cenovni stabilnosti opredelitev izključljivosti zaradi neposrednega vpliva višine inflacije v posamezni članici na klubsko dobrino jasna in je kot taka tudi vodila k delegiranju in oblikovanju klubske agencije za njeno zagotavljanje (več v poglavju 4.1.1), pa v primeru agregatnega fiskalnega položaja opredelitev izključljive narave, vezane na uvedbo skupne valute, zahteva podrobnejšo razlago. Izključljivost agregatnega fiskalnega položaja je posledica učinkov prelivanja in se kaže v tem, da če ena država v EMU ob drugih nespremenjenih okoliščinah čezmerno poviša primanjkljaj, se poslabša agregatni fiskalni položaj v EMU. ECB to zazna kot potencialni inflacijski pritisk in se odzove s povišanjem obrestnih mer, kar vpliva na vse države članice EMU. Argument, da majhne države članice EMU ne morejo vplivati na agregatni položaj in reakcijo ECB ter da zanje pravila in usklajeno delovanje niso potrebni, ne drži. Von Hagen in Mundschenkova (2001, str. 4) sta ga zavrnila za naslednjim protiargumentom: če ni pravil, majhne države bolj kot velike ignorirajo zagotavljanje kakovosti klubske dobrine. Medtem ko velike države lahko anticipirajo reakcijo denarne politike na svoje ukrepe nacionalnih fiskalnih politik in ta pričakovanja vsaj delno internalizirajo ter delujejo bolj v prid kakovosti klubske dobrine cenovne stabilnosti, majhne države ne pričakujejo reakcije skupne denarne politike na ukrepe svojih nacionalnih politik, zato je ne internalizirajo in imajo še manjši interes za zagotavljanje kakovosti klubske dobrine. Majhne države v EMU sedaj agregatno predstavljajo dobro petino, merjeno z deleži v skupnem BDP evro območja, zato njihov vpliv na agregatni fiskalni položaj in posledično cenovno stabilnost ni zanemarljiv (v izračunu so kot majhne upoštevane tiste države, katerih posamični delež v BDP evro območja je nižji od ene dvanajstine, takšnih držav je bilo po podatkih za leto 2003 osem).

V okviru EU je denarno unijo oziroma EMU z vidika identificiranih klubskih dobrin možno opredeliti kot klub z izključljivimi klubskimi dobrinami, na njihovo zagotavljanje pa najbolj vplivajo ukrepi makroekonomskih politik. Problemi koordinacije makroekonomskih politik v

¹⁸ Nekateri avtorji kot klubska dobrino opredeljujejo tudi skupno plačilno bilanco oziroma zunanje ravnovesje držav EMU (Jacquet, Pisani Ferry, 2001, str. 7; Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 3). Upoštevajoč enotni devizni tečaj skupne valute je to res, saj daljše obdobje zunanjetrgovinskega primanjkljaja celotnega evro območja v globalnem okviru lahko vodi k depreciaciji evra.

EU so s tega vidika tako predvsem problemi koordinacije makroekonomskih politik v EMU. Izključljivost klubskih dobrin narekuje tudi izbiro oblike koordinacije ekonomskih politik za njihovo zagotavljanje. Kot izhaja iz analize potrebe po koordinaciji ekonomskih politik (glej poglavje 2.2.1.1) so ustrezne oblike koordinacije za zagotavljanje izključljivih klubskih dobrin: prenos pristojnosti na klubsko agencijo oziroma delegiranje, stroga pravila za vstop v klub in njegovo delovanje ter harmonizacija predpisov.

3.3 Mehanizmi koordinacije ekonomskih politik v EU

Na zagotavljanje klubskih dobrin v EMU, identificiranih v **prejšnjem** poglavju, najbolj neposredno vplivajo ukrepi makroekonomskih politik, denarne in fiskalne. V poglavju 3.3.1 predstavljam mehanizme koordinacije makroekonomskih politik v EMU znotraj sistema EU in njihove inštitucionalne okvire. Mehanizmi koordinacije makroekonomskih politik v EMU kot klubu, v katerega so se vključene države, ki so izpolnile pogoje za vstop, pa so umeščeni v širši sistem koordinacije ekonomskih politik v EU. Njegov podrobnejši opis podajam v poglavju 3.3.2.

3.3.1 Mehanizmi koordinacije makroekonomskih politik v EMU znotraj sistema EU

Začetek oblikovanja EMU v začetku devetdesetih let je zaradi pričakovanih povečanih neposrednih in posrednih učinkov prelivanja učinkov ekonomskih politik ter oblikovanja klubskih dobrin pomenil tudi novo prelomnico v oblikovanju sistema koordinacije ekonomskih politik in začetek razvoja cele vrste novih oblik koordinacije. Njihov namen je bil zagotoviti čim večjo stopnjo uresničevanja nacionalnih in skupnih ciljev ekonomskih politik in hkrati preprečiti zastojkarstvo posameznih držav članic, v političnoekonomskem pogledu pa predvsem olajšati sprejemanje manj priljubljenih ukrepov ekonomskih politik.

Glede na potrebo po koordinaciji in pristojnost za sprejemanje ukrepov ekonomskih politik je sedanji sistem koordinacije ekonomskih politik v EU razdeljen na tri sklope, in sicer skupno politiko, močno koordinacijo in šibko koordinacijo. Iz preglednice 7 v Prilogi 1 je razvidno, da makroekonomske politike (osenčena polja) sodijo ali v skupino, kjer koordinacija temelji na skupni politiki ali v skupino, kjer koordinacija temelji na močni obliki. Glede na to, da so ukrepi makroekonomskih politik v EU usmerjeni v zagotavljanje izključljivih klubskih dobrin, je z vidika teorije klubskih dobrin takšna umestitev v splošnem ustrezna.

Procedure in procesi v okviru koordinacije ekonomskih politik v EU temeljijo na različnih oblikah koordinacije. Z oblikovanjem EMU je prišlo do kakovostnih sprememb, tako da so se okrepile dotedanje in razvile nekatere nove oblike koordinacije ekonomskih politik v EU, ki

jih razvrstimo v delegiranje, zavezo in usklajevanje (Sapir et al, 2003, str. 76)¹⁹. O *delegiranju* govorimo, ko so pristojnosti za vodenje ekonomske politike v celoti prenesene na inštitucije unije, običajno Komisijo, lahko pa tudi neodvisno nadnacionalno inštitucijo. O *zavezanosti* govorimo, ko države članice ohranijo pristojnost za vodenje ekonomske politike, vendar se hkrati zavežejo, da bodo spoštovale nadnacionalna pravila in so podvržene nadzoru ter sankcijam v primeru kršenja pravil. *Usklajevanje* zajema celo vrsto različnih »mehkih« oblik koordinacije nacionalnih ekonomskih politik, ki so v pristojnosti nacionalnih oblasti. Za razliko od zavezanosti pri usklajevanju niso predvidene sankcije za neupoštevanje skupno sprejetih usmeritev, vendar priporočila in stališča, podana v okviru najpogostejših oblik usklajevanja imajo politično težo in predstavljajo določen pritisk na države članice. Skladno z Monnetovo metodo integracije so se »mehke« oblike koordinacije (smernice, dialog, spremljanje izvajanja, izmenjava mnenj in informacij, tovariška kritika ter odprta oblika koordinacije) postopno krepile že v času po uveljavitvi Maastrichtske pogodbe leta 1993, še zlasti pa po začetku lizbonskega procesa leta 2000. Poleg ekonomskih politik, vključenih v te oblike koordinacije, je še vrsta ekonomskih politik v pristojnosti nacionalnih oblasti, ki se ne koordinirajo (*avtonomija*).

Preglednica 1: Shematski prikaz oblik koordinacije ekonomskih politik v EU

	Mikro	Makro
Delegiranje	Skupna kmetijska politika Trgovina (blago) Konkurenca (večji del) Pravila delovanja trgov proizvodov Regionalni razvoj (delno) Raziskave in razvoj (EU raven)	Denarna politika*
Zavezanost	DDV Državne pomoči Nadzor nad emisijo toplogrednih plinov	Fiskalna politika (postopek presežnega primanjkljaja; člen 104 Pogodbe o EU)
Usklajevanje	Trg dela Finančni nadzor Storitve in infrastruktura Regionalni razvoj	Fiskalna politika (večstranski nadzor; člen 99 Pogodbe o EU)
Avtonomija	Neposredni davki Javna poraba na nacionalni ravni Izobraževanje Socialna politika Raziskave in razvoj (nacionalna raven)	

Vir: Sapir et al, 2003, str. 77

Opomba:* velja samo za države članice EMU

Makroekonomske politike, usmerjene v zagotavljanje večine klubskih dobrin, ki sem jih v poglavju 3.2 opredelila kot izključljive, se koordinirajo z delegiranjem oziroma sprejemanjem zavez za spoštovanje sprejetih pravil (glej preglednico 1), kar je skladno s teorijo klubskih dobrin. Zahtevo po takšnih oblikah koordinacije je postavilo oblikovanje EMU. Že z Maastrichtsko pogodbo leta 1991 so bili določeni kriteriji za vstop v EMU, ki niso temeljili na harmonizaciji politik, temveč na makroekonomskih gibanjih in medsebojnih učinkih nacionalnih ekonomskih politik in so zahtevali njihovo bolj usklajeno delovanje. Upoštevanje

¹⁹ Pred začetkom delovanja EMU sta prevladovali dve glavni obliki: harmonizacija politik, ki je temeljila na skupnih pravilih delovanja, in delegiranje pristojnosti za vodenje ekonomskih politik na inštitucije EU. Primer prve metode je bila koordinacija denarnih politik v Evropskem monetarnem sistemu (EMS), primer druge metode pa sta bila upravljanje notranjega trga in Skupna kmetijska politika.

skupnih pravil zgolj na podlagi harmonizacije predpisov se je po oblikovanju EMU tako razširilo na kompleksnejšo obliko koordinacije fiskalnih politik v okviru postopka presežnega primanjkljaja in kasneje Pakta stabilnosti in rasti, ki temelji na sprejemanju zaveze za uresničevanje skupnih ciljev (več o tem v poglavju 3.3.1.2). Do delegiranja kot oblike koordinacije pa je v EMU prišlo na področju denarne politike, kjer je prišlo do prenosa pristojnosti za vodenje skupne denarne politike na ECB kot klubsko agencijo (več v poglavju 3.3.1.1). Pri tem države, ki se niso vključile v EMU, svoje denarne politike še vedno koordinirajo v okviru ESCB, ki temelji na skupnih pravilih. Ali je takšen okvir v celoti skladen z ugotovitvami teorije klubskih dobrin, bom analizirala v poglavju 4, pred tem pa kot izhodišče za analizo v poglavjih 3.3.1.1-3.3.1.3 podajam podrobnejši pregled inštitucionalnega okvira denarne in fiskalne politike ter njune koordinacije v EMU in v poglavju 3.3.2 širši okvir koordinacije ekonomskih politik v EU.

3.3.1.1 Inštitucionalni okvir denarne politike

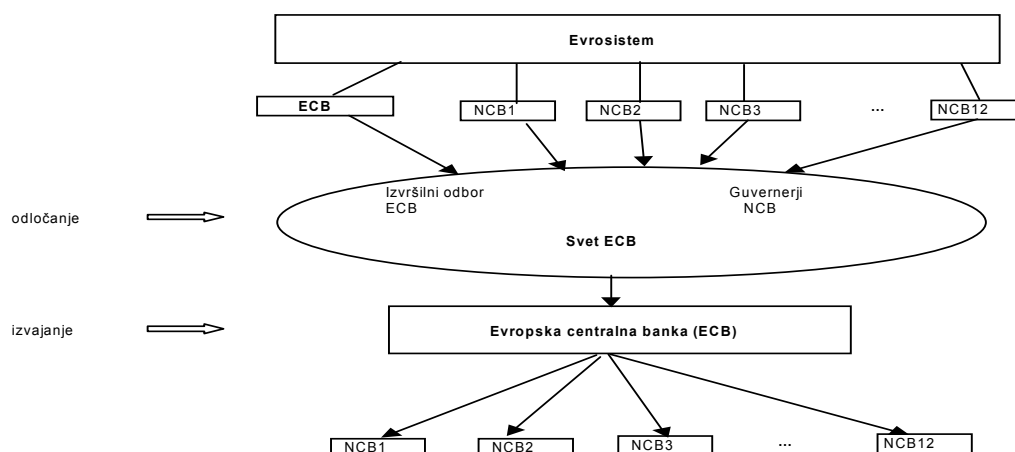
Denarna politika v EMU se izvaja v okviru Evrosistema, kot sestavnim delom Evropskega sistema centralnih bank (ESCB). Z vidika koordinacije denarnih politik v EMU je do bistvene vsebinske spremembe prišlo šele z začetkom tretje faze EMU leta 1999, ko se je pristojnost za vodenje denarne politike prenesla z nacionalnih centralnih bank na nadsacionalno skupno centralnobančno inštitucijo. Do leta 1994 je koordinacija denarnih politik, ki so bile v pristojnosti nacionalnih centralnih bank, potekala znotraj Evropskega monetarnega sistema (EMS) oziroma tečajnega mehanizma ERM in je bila omejena na tečajne intervencije, temeljila pa je na skupnih pravilih kot obliki koordinacije. Z začetkom druge faze EMU leta 1994, ko so se začele intenzivnejše priprave na uvedbo skupne valute in skupne denarne inštitucije, skladno z usmeritvami Delorsovega poročila in določili Maastrichtske pogodbe, se je avtonomnost nacionalnih centralnih bank pri vodenju denarnih politik postopno začela zmanjševati. Ustanovljen je bil Evropski monetarni inštitut (EMI), katerega nalogi sta bili krepitev koordinacije denarnih politik in oblikovanje podlag za ustanovitev ESCB. Z začetkom druge faze je za države članice EU začelo veljati novo pravilo, po katerem centralne banke niso več smele neposredno kreditirati vlad, prevzemati poroštev za kredite javnih podjetij in kupovati državnih obveznic na primarnem trgu. V tej fazi so vlade držav članic EU zagotovile tudi politično neodvisnost centralnih bank kot nujnega inštitucionalnega pogoja za zagotavljanje stabilnosti cen v skupni denarni uniji. Leta 1998, ko je bilo dokončno jasno, da se bo zadnja faza oblikovanja EMU začela leta 1999, je bil ESCB dokončno oblikovan.

Inštitucionalni okvir in cilji denarne politike v EMU, tako kot tudi celotni inštitucionalni okvir evro območja, so določeni v Pogodbi o EU²⁰ (členi 105-111), ki v posebnem protokolu opredeljuje statut ECB kot skupne nadsacionalne denarne ustanove, na katero se z oblikovanjem skupne dobrine stabilnosti cen kot cilja denarne politike prenese pristojnost za

²⁰ Veljavna Pogodba o EU je nastala s Pogodbo iz Nice leta 2001, ki je spremenila Pogodbo o EU, pogodbe o ustanovitvi Evropskih skupnosti in nekatere z njimi povezane akte. Navedbe členov Pogodbe EU v tekstu se nanašajo na prečiščeno besedilo iz leta 2001, razen tam, kjer je zaradi časovne umestitve smiselno citiranje Maastrichtske pogodbe iz leta 1991.

vodenje denarne politike. Za vodenje in izvajanje denarne politike v EMU je pristojen Evrosistem²¹, ki ga sestavljajo ECB kot skupna denarna inštitucija in centralne banke držav članic evro območja. Najpomembnejši organ odločanja v Evrosistemu je Svet ECB, njegovi člani so člani Izvršilnega odbora ECB in guvernerji centralnih bank držav evro območja, ki pa formalno ne delujejo kot nacionalni predstavniki, temveč kot neodvisni posamezniki. Člani Izvršilnega odbora, ki jih imenuje Evropski svet za dobo osmih let, so predsednik ECB, podpredsednik ECB in še največ štirje člani. Svet ECB oblikuje usmeritve denarne politike evro območja in sprejema odločitve o ravni obrestnih mer, obveznih rezervah in zagotavljanju likvidnosti v denarnem sistemu. Izvršilni odbor izvaja odločitve, sprejete na Svetu ECB oziroma daje navodila nacionalnim centralnim bankam za njihovo izvajanje. Izvajanje denarne politike ECB je decentralizirano, kar pomeni, da centralnobančne operacije izvajajo centralne banke držav evro območja, pri čemer morajo upoštevati smernice in navodila ECB, kar naj bi kljub decentraliziranemu izvajanju preprečilo uveljavljanje nacionalnih interesov in zagotavljalo nemoteno delovanje Evrosistema.

Slika 6: Organizacijski okvir Evrosistema



Vir: De Grauwe, 2003, str. 165

Opomba: NCB so nacionalne centralne banke

Primarni cilj denarne politike evro območja (člen 105 (1) Pogodbe o EU) je zagotavljanje oziroma ohranjanje cenovne stabilnosti, ki pa v sami Pogodbi o EU ni natančneje opredeljena. Konkretno je cenovno stabilnost opredelil Svet ECB oktobra 1998, in sicer kot največ 2-odstotno medletno rast cen življenjskih potrebščin v evro območju. S tem naj bi bilo zagotovljeno učinkovito delovanje EMU, brez stroškov in distorzij v alokaciji sredstev ter prerazdelitvi premoženja, ki jih sicer v gospodarstvu povzroča inflacija²². Sekundarni cilj

²¹ Evrosistem skupaj z nacionalnimi bankami iz držav članic EU izven EMU tvori Evropski sistem centralnih bank (ESCB). Poleg obeh organov odločanja v Evrosistemu deluje v ESCB še Razširjeni svet, katerega člani so predsednik in podpredsednik ECB ter guvernerji centralnih bank vseh držav članic EU, zadolžen pa je za določitev nepreklicnih fiksnih tečajev valut držav, ki šele vstopajo v EMU ter za organizacijo statističnega dela ECB in kadrovske zadeve. Razširjeni svet ni aktivno vključen v vodenje denarne politike, temveč je s sprejetimi ukrepi in usmeritvami le seznanjen.

²² Čeprav je vprašanje, kdaj bi inflacija nad 2 % dejansko začela povzročati omenjene negativne učinke v evro območju (De Grauwe, 2003, str. 188), pa empirične raziskave potrjujejo pozitivni vpliv stabilnih cen na

denarne politike evro območja (člen 105 (1)), ki je torej podrejen primarnemu cilju in ne sme ogrozati njegovega uresničevanja, pa je podpora drugim ekonomskim politikam Skupnosti za zagotavljanje ciljev, opredeljenih v 2. členu Pogodbe o EU (zagotavljanje stabilne gospodarske rasti in visoke ravni zaposlenosti). Za uresničevanje obeh ciljev, v prvi vrsti za zagotavljanje stabilnosti cen v evro območju kot primarnega cilja denarne politike evro območja, je bila potrebna takšna inštitucionalna ureditev Evrosistema, ki omogoča njuno uresničevanje. To pomeni visoko raven politične neodvisnosti skupne centralne banke in nacionalnih centralnih bank, kar je kot nujni pogoj za zagotavljanje cenovne stabilnosti opredeljeno tudi v 108. členu Pogodbe o EU²³ (utemeljitev zahteve po neodvisnosti centralne banke je podana v poglavju 4.1.1).

Operativno se denarna politika v Evrosistemu izvaja s posrednimi tržno usmerjenimi²⁴ inštrumenti, s katerimi se vpliva na kratkoročne obrestne mere na denarnem trgu. Ti inštrumenti so: depoziti čez noč, lombardni krediti, operacije odprtega trga in stopnja minimalnih obveznih rezerv. Prva dva inštrumenta vplivata na določitev spodnje in zgornje meje koridorja za kratkoročne obrestne mere denarnega trga, z operacijami odprtega trga ECB predvsem vpliva na njihovo natančno uravnavanje, stopnje minimalnih obveznih rezerv pa so namenjene predvsem zmanjšanju nihanj obrestnih mer in uravnavanju povpraševanja po denarju. Pri oceni ustrezne ravni kratkoročne obrestne mere, na katero vpliva s svojimi inštrumenti, ECB upošteva gospodarske razmere v celotnem evro območju (skladno s Taylorjevim pravilom²⁵ zlasti povprečno inflacijo in povprečno proizvodno vrzel). Povezava nacionalnih denarnih trgov, ki omogoča uveljavljanje enotne obrestne mere ECB na evropskem medbančnem trgu, poteka preko sistema TARGET²⁶.

ECB je zelo neodvisna v vodenju denarne politike in doseganju cilja cenovne stabilnosti, v vodenju tečajne politike pa si pristojnosti formalno deli s Svetom EU, ki sprejema odločitve o formalnih dogovorih o vstopu evra v sisteme deviznih tečajev z drugimi valutami na podlagi priporočila ECB ali Komisije in po posvetovanju z ECB. Glede na to, da takšna odločitev lahko posredno vpliva tudi doseganje cilja denarne politike, je določeno, da si mora Svet EU pri sprejemanju odločitev prizadevati za doseganje soglasja, v vseh primerih pa se mora posvetovati še z Evropskim parlamentom (člen 111 Pogodbe o EU). Svet EU lahko ECB pooblasti tudi za nekatere naloge izvajanja nadzora nad kreditnimi inštitucijami (vendar ne s področja zavarovalništva).

gospodarsko rast, kar tudi utemeljuje izbiro takšnega cilja denarne politike v Pogodbi o EU (Eijffinger, De Haan, 2000, str. 55).

²³ V skladu s členom 15 Sklepa ECB z dne 19. 2. 2004 o sprejetju pravil in postopkov ECB (Decision of the ECB of 19. 2. 2004 adopting the Rules and Procedure of the ECB, Official Journal of the European Union, L 080) ima ECB lasten proračun, ki ga na predlog Izvršilnega odbora ECB sprejema Svet ECB. Proračun ECB je neodvisen od evropskega proračuna, kar inštitucijam EU onemogoča poseganje v upravljanje ECB zaradi lastnih finančnih interesov.

²⁴ Neposredni netržni inštrumenti denarne politike, kot je na primer omejevanje rasti kreditov poslovnih bank, so v statutu ECB eksplicitno izključeni iz nabora inštrumentov ECB zaradi negativnih vplivov na konkurenco v bančnem sektorju.

²⁵ Taylorjevo pravilo je podrobneje predstavljeno v poglavju 4.1.5.

²⁶ Transevropski sistem poravnave v realnem času

3.3.1.2 Inštitucionalni okvir fiskalnih politik

Koordinacija fiskalne politike v EU poteka v okviru Pakta stabilnosti in rasti, ki ga je Evropski svet sprejel leta 1997 z namenom poglobitve ter natančnejše obrazložitve postopka presežnega primanjkljaja iz Pogodbe o EU (člen 104). Skladno z določili Resolucije Evropskega sveta o koordinaciji ekonomskih politik (glej poglavje 3.3.2) poteka koordinacija fiskalnih politik po načelu subsidiarnosti. Pravilo prepovedi vzajemnega financiranja (člen 103 Pogodbe o EU in člen 21 protokola ESCB) ščiti države pred prevzemanjem finančnih obveznosti drugih držav, ki bi nastale zaradi nezmožnosti odplačevanja javnega dolga.

Koordinacija fiskalnih politik v EU se je formalno začela s podpisom Maastrichtske pogodbe leta 1991. Zaradi nujnosti fiskalne discipline članic evro območja za zagotavljanje cenovne stabilnosti so bili, kot pogoj za vstop v denarno unijo, oblikovani maastrichtski konvergenčni kriteriji in uvedeno spremljanje gibanja proračunskega stanja in višine javnega dolga s strani Komisije za zagotavljanje tesnejše uskladitve fiskalnih politik (člen 104). S tem naj bi se omejila ekspanzivnosti fiskalnih politik držav članic in njihovi negativni učinki prelivanja, ki bi lahko ogrozili zagotavljanje cenovne stabilnosti kot skupne dobrine denarne unije (analiza potrebe po fiskalnih pravilih je podrobneje predstavljena v poglavju 4.2.1). Meje fiskalnih konvergenčnih kriterijev so bile določene povsem arbitrarno in enako za vse članice²⁷, kar je bilo ustrezno s političnoekonomskega vidika, čeprav so se države članice med seboj močno razlikovale po doseženih stopnjah gospodarske rasti in stopnjah zadolženosti. Leta 1993 je Svet EU sprejel Uredbo o postopku presežnega primanjkljaja št. 3605/93 kot aneks k Maastrichtski pogodbi, ki je natančno definirala pojma javnofinančnega primanjkljaja in javnega dolga v skladu s standardi Evropskega sistema integriranih ekonomskih računov in s tem postavila okvirna pravila glede poročanja držav članic Komisiji o dejanskih in načrtovanih javnofinančnih primanjkljajih in ravneh javnega dolga.

Temelji za okrepljeno koordinacijo fiskalnih politik v EU pa so bili dejansko postavljeni leta 1997 s sprejetjem Pakta stabilnosti in rasti. Pakt stabilnosti in rasti je bil oblikovan na pobudo nemškega finančnega ministra Weigla, saj je Nemčija proti koncu druge faze EMU začela izražati dvome v učinkovitost postopka presežnega primanjkljaja za zagotavljanje fiskalne discipline in makroekonomske stabilnosti. V predlogu za striktnejšo uporabo fiskalnih pravil je Nemčija med drugim predlagala, da se meja dopustnega javnofinančnega primanjkljaja v normalnem delu gospodarskega cikla postavi pri 1 % BDP, kar bi omogočilo oblikovanje ustrezne varnostne meje in zagotavljanje primanjkljaja v višini 3 % BDP v obdobju recesije. Hkrati je predlagala tudi avtomatično uvedbo sankcij ob preseganju zgornje dovoljene meje,

²⁷ De Grauwe navaja, da je bila raven javnega dolga 60 % BDP postavljena zato, ker je bila to povprečna raven javnega dolga v EU v času priprave Maastrichtske pogodbe, povezava s triodstotnim javnofinančnim primanjkljajem glede na BDP pa izhaja iz enačbe, ki določa višino primanjkljaja, potrebno za stabiliziranje ravni javnega dolga v primerjavi z BDP: $d = g * b$, kjer je d javnofinančni primanjkljaj glede na BDP, g je nominalna stopnja rasti bruto domačega proizvoda, b pa raven javnega dolga v primerjavi z BDP. Za stabiliziranje javnega dolga na ravni 60 % BDP je po tej formuli ob 5-odstotni nominalni rasti BDP najvišji dovoljeni javnofinančni primanjkljaj 3 % BDP (De Grauwe, 2003, str. 134).

vendar ta predlog ni bil sprejet, saj bi bilo s tem kršeno določilo Pogodbe o EU o diskrecijskem sprejemanju ukrepov ekonomske politike znotraj postopka presežnega primanjkljaja. Odločitve v Svetu EU se namreč sprejemajo z dvotretjinsko večino, tako da tudi v primeru kršenja določil Pakta stabilnosti in rasti uvedba sankcij proti državi kršiteljici ni nujna (to se je dejansko tudi zgodilo v primeru Nemčije in Francije konec leta 2003).

Pakt stabilnosti in rasti je natančneje opredelil postopek presežnega primanjkljaja za zagotavljanje proračunske discipline, predvidene v 104. členu pogodbe o EU ter odpravil nejasnosti glede načina poročanja in morebitnih sankcij ob neizpolnjevanju postavljenih pravil. Resolucija o Paktu stabilnosti in rasti je bila sprejeta na zasedanju Evropskega sveta v Amsterdamu junija 1997²⁸ in je uvedla pojem čim bolj uravnoteženega javnofinančnega položaja ali javnofinančnega presežka kot srednjeročnega cilja fiskalnih politik držav članic EU in od njih zahteva sprejetje ustreznih ukrepov za doseganje cilja, zavezuje pa tudi Komisijo in Svet EU k ukrepanju v primeru kršenja določil Pakta. Poleg te resolucije Pakt stabilnosti in rasti sestavljata še Uredba Sveta EU št. 1466/97 o okrepljenem nadzoru nad proračunskim stanjem in nadzoru ter koordinaciji ekonomskih politik²⁹ ter Uredba Sveta EU št. 1467/97 o pospešitvi in razjasnitvi izvajanja postopka v zvezi s presežnim primanjkljajem³⁰ (Priloga 2). Prva uredba je opredelila način in vsebino poročanja držav članic EU Svetu EU in Komisiji, in sicer letne programe stabilnosti za države članice EMU in konvergenčne programe za druge države članice EU, ki še ne izpolnjujejo pogojev za vstop v EMU. Druga uredba je natančneje pojasnila določila glede zgornje meje višine primanjkljaja³¹ in postopka ocenjevanja proračunskega stanja države ter izdaje morebitnih priporočil oziroma uvedbe sankcij ob kršitvi pravil. Resolucija nima moči zakona, vendar predstavlja okvir in politično zavezo držav članic, Komisije in Sveta EU za spoštovanje določil Pakta, ki so natančneje opredeljeni v obeh uredbah, ki pa imata moč zakona.

Določila Pakta stabilnosti in rasti v grobem torej lahko razdelimo na dva sklopa: prvi je opozorilni sistem, ki vključuje prepoznavanje nevarnosti presežnega primanjkljaja na osnovi programov stabilnosti oziroma konvergenčnih programov in sprejemanje ukrepov za preprečitev njegovega nastanka, drugi pa so ukrepi za odpravo presežnega primanjkljaja, vključno s sankcijami za države kršiteljice. Vsebinski pomen Pakta stabilnosti in rasti je predvsem v opredelitvi javnofinančnega ravnovesja oziroma presežka kot srednjeročnega cilja fiskalne politike in v natančni opredelitvi procedure spremljanja in ocenjevanja javnofinančnega stanja držav članic ter uvedbe sankcij. Vse to naj bi zagotovilo zadovoljivo

²⁸ Resolution of the European Council on the Stability and Growth Pact (Amsterdam, 17 June 1997).

²⁹ Council Regulation on the Strengthening of the Surveillance of Budgetary Positions and the Surveillance and Coordination of Economic Policies (The Council of EU, uredba št. 1466/97 /EC)

³⁰ Council Regulation on Speeding Up and Clarifying the Implementation of the Excessive Deficit Procedure (The Council of EU, uredba št. 1467/97 /EC)

³¹ Presežni primanjkljaj je dovoljen v primeru izrednih okoliščin: (i) kadar je posledica realnega zmanjšanja BDP za več kot 2 %; (ii) kadar je posledica nenadnih šokov izven območja nadzora ekonomskih politik prizadete države članice in glede na pretekla gibanja izjemnih okoliščin, ki povzročijo realno zmanjšanje BDP med 0,75 % in 2 %

fiskalno disciplino v denarni uniji in na ta način omogočilo uresničevanje cilja zagotavljanja cenovne stabilnosti.

Poslabšanje fiskalnih pozicij držav članic EMU v prvih štirih letih delovanja Pakta stabilnosti in rasti (preglednica 8 v Prilogi 3) in pojav presežnega primanjkljaja v treh državah članicah v letih 2001 (Portugalska) in 2002 (Nemčija in Francija) sta opozorila na še vedno neučinkovito izvedbo določil Pakta, zato je Komisija novembra 2002 na podlagi sklepov Barcelonskega Evropskega sveta sprejela *Sporočilo o krepitvi koordinacije proračunskih politik* (Communication from the Commission to the Council and the European Parliament On Strengthening the Co-ordination of Budgetary Policies, 2002). Dokument je podal predloge za izboljšanje izvajanja Pakta stabilnosti in rasti, med drugim je uvedel pojem varnostne meje pri oceni višine javnofinančnega primanjkljaja in opozoril na pomen koordiniranih fiskalnih politik za zagotavljanje rasti in zaposlenosti skladno z Lizbonsko strategijo ter na pomen zagotavljanja vzdržnega fiskalnega položaja in vlogo fiskalne politike pri reševanju problema staranja. Na spomladanskem srečanju Evropskega sveta marca 2003 v Bruslju je bilo nato dogovorjeno, da se pri oceni uresničevanja srednjeročnega cilja doseganja javnofinančnega ravnovesja oziroma presežka upoštevajo ciklično prilagojeni primanjkljaji in ustrezno izračunana varnostna meja. Posebej je bilo poudarjeno zagotavljanje simetričnega delovanja avtomatičnih fiskalnih stabilizatorjev in izogibanje procikličnosti fiskalne politike v pozitivnih fazah gospodarskega cikla. Države članice EU, ki imajo strukturni primanjkljaj, naj bi ga letno zniževale za pol odstotne točke, dokler ne bi bil dosežen cilj ravnotežja oziroma presežka. Sporočilo o krepitvi koordinacije proračunskih politik ni zavezujoče narave in predstavlja predvsem inštrument za izvajanje tovariškega pritiska na države, ki odstopajo od dogovorjenih smernic.

3.3.1.3 Inštitucionalni okvir za koordinacijo denarne in fiskalne politike

Tretja faza EMU je z vidika koordinacije denarne in fiskalne politike prinesla edinstveno situacijo, ki na eni strani presega nižje stopnje ekonomskih integracij, kjer sta obe politiki v pristojnosti nacionalnih oblasti, na drugi strani pa tudi še ni primerljiva s federalno urejenimi državami, kot so recimo ZDA, kjer je dovoljeno vzajemno financiranje med federalnimi enotami. Z uvedbo nove valute leta 1999 je pristojnost za vodenje denarne politike v EMU prevzela skupna nadnacionalna inštitucija, fiskalne politike pa so skladno s principom subsidiarnosti ostale v domeni nacionalnih vlad in se koordinirajo preko skupnih pravil v okviru Pakta stabilnosti in rasti. Slednje pa velja le, kar zadeva višino javnofinančnega primanjkljaja in javnega dolga, ne pa tudi glede strukture in kakovosti javnih financ. Glede na pristojnosti za vodenje ekonomskih politik je takšen okvir makroekonomskih politik v EMU asimetričen, saj se na eni strani ukrepi denarne politike sprejemajo centralizirano, ukrepi fiskalnih politik pa decentralizirano znotraj postavljenih omejitev.

Koordinacija denarne in fiskalne politike v EMU, ki poteka v obliki stalnega dialoga in izmenjave informacij med Svetom EU in ECB je v okvir koordinacije ekonomskih politik v

EU umeščena znotraj procedure večstranskega nadzora (glej poglavje 3.3.2). Skladno s 113. členom Pogodbe o EU predsednik Sveta EU in član Komisije lahko sodelujeta na sejah Sveta ECB, vendar nimata pravice glasovanja. Lahko pa predsednik Sveta EU Svetu ECB poda predlog za posvetovanje. Predsednik Sveta ECB je vabljen na zasedanja Sveta EU, kadar so predmet razprave zadeve, povezane s cilji in nalogami ESCB. V praksi to pomeni, da prisostvuje zasedanjem Ecofina (Svet finančnih ministrov EU) in neformalne Evroskupine (Svet finančnih ministrov EMU), vendar brez pravice glasovanja. ECB naslovi letno poročilo o dejavnostih ESCB in denarni politiki v preteklem in tekočem letu na Evropski parlament, Svet EU, Komisijo in Evropski svet. Predsednik ECB predstavi to poročilo Svetu EU in Evropskemu parlamentu, ki imata lahko na tej podlagi splošno razpravo. Na nižji ravni poteka neformalni dialog o denarni in fiskalnih politikah med predstavniki držav članic (vsako državo zastopa po en predstavnik iz finančnega ministrstva in nacionalne centralne banke), Evropske komisije in ECB v okviru Ekonomsko finančnega odbora³², ki je svetovalno in pripravljalno telo za zasedanja Ecofina. Koordinacija denarne in fiskalne politike torej poteka v obliki izmenjave informacij na treh ravneh, in sicer na ravni Evropskega sveta (najvišja raven), na ravni Ecofina (ministrska raven) in na ravni Ekonomsko finančnega odbora (raven visokih državnih uradnikov).

3.3.2 Širši okvir koordinacije ekonomskih politik v EU

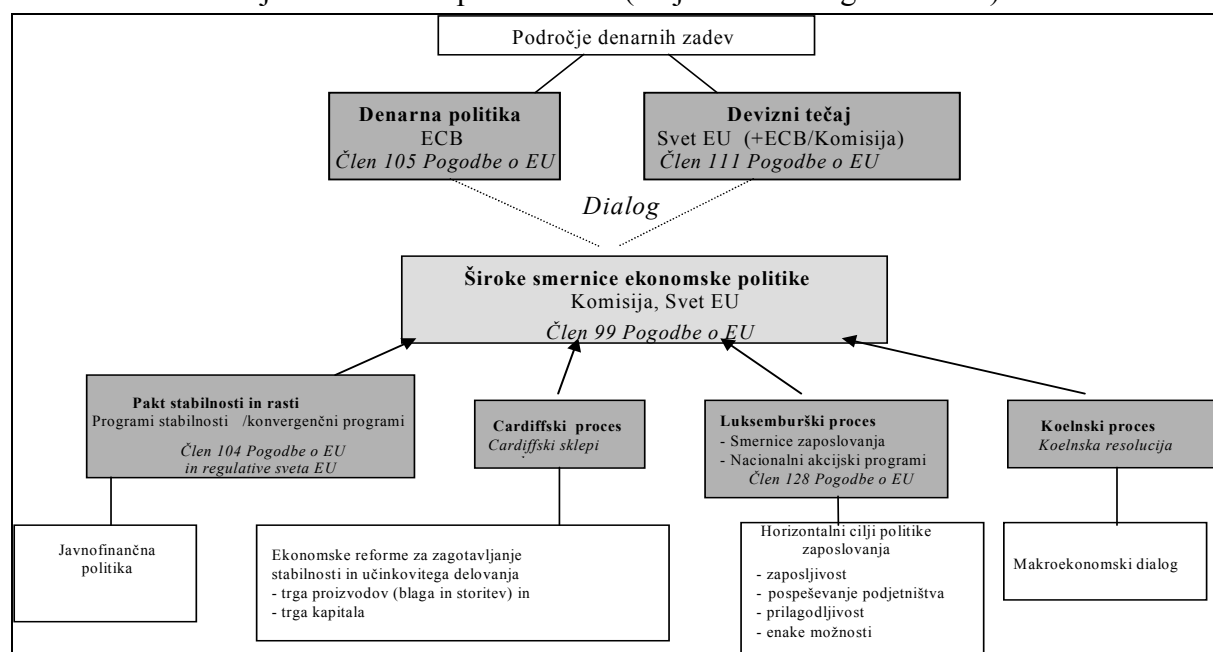
Pogodba o EU določa, da članice obravnavajo svoje ekonomske politike kot zadevo skupnega pomena in jih usklajujejo v okviru Sveta EU tako, da prispevajo k doseganju ciljev Skupnosti, in v okviru Širokih smernic ekonomskih politik – ŠSEP (98. in 99. člen). Poleg ŠSEP kot jedra in integrativnega elementa procesa koordinacije, je pogodba v 99. členu opredelila tudi večstranski nadzor, to je skladnost ekonomskih politik s širokimi smernicami, kot osnovo za zagotavljanje tesnejše uskladitve ekonomskih politik. V ta širši okvir koordinacije ekonomskih politik v EU (glej sliko 7) je umeščen tudi dialog z ECB, ki kot neodvisna inštitucija podpira splošne ekonomske politike v Skupnosti, če to ni v nasprotju s ciljem stabilnosti cen (105. člen).

ŠSEP kot jedro procesa koordinacije ekonomskih politik v EU s soglasjem sprejema Evropski svet na predlog Evropske komisije in s priporočilom Ecofina. ŠSEP integrativno zajemajo vse procedure in procese koordinacije ekonomskih politik in podajajo priporočila nosilcem ekonomskih politik v EU na področju makroekonomskih in strukturnih ekonomskih politik. Od prve objave leta 1993 ŠSEP se je vsebina dokumenta poglobljala, tako da se priporočene

³² Ekonomsko finančni odbor je bil ustanovljen z začetkom tretje faze EMU, njegova naloga je zagotoviti čim bolj učinkovito usklajevanje politik držav članic s skupno denarno politiko. Ekonomsko finančni odbor poleg pripravljalnih nalog za zasedanja Ecofina skladno s 114. členom Pogodbe o EU tudi spremlja gospodarsko in finančno stanje držav članic in Skupnosti ter o tem redno poroča Svetu in Komisiji ter najmanj enkrat letno preveri stanje glede pretoka kapitala in prostega pretoka plačil in o tem poroča Komisiji in Svetu (Council Decision Adopting the Statutes of the Economic and Financial Committee, št. 99/8/EC). Države članice, Komisija in ECB v Ekonomsko finančni odbor imenujejo največ po dva člana (Council Decision on the Detailed Provision Concerning the Composition of the Economic and Financial Committee, št. 98/743/EC)

smernice bolj konkretno osredotočajo na posamezne probleme ekonomskih politik, skladno s tem postajajo nekoliko konkretnjša tudi priporočila posameznim državam. Pri tem priporočila za države članice niso zavezujoča oziroma v primeru neupoštevanja niso predvidene sankcije, odločitev o njihovem upoštevanju pa je formalno prepuščena samim državam (oblika koordinacije je tovariški pritisk). Vendar pa imajo ŠSEP določeno politično težo, saj Ecofin lahko javno objavi priporočilo državi članici, kjer gospodarska gibanja niso skladna z usmeritvami ŠSEP (prvič je takšno priporočilo leta 2001 dobila Irska zaradi nevarnosti pregrevanja gospodarstva kot posledice ekspanzivne fiskalne politike). Za večjo učinkovitost ŠSEP kot orodja večstranskega nadzora je bilo leta 2000 uvedeno še Poročilo o izvajanju ŠSEP, ki ga Komisija objavi malo pred objavo novih ŠSEP. Od leta 2003 naprej Komisija objavlja triletne ŠSEP (prvič za obdobje 2003-2005)³³ z letnimi dopolnitvami ŠSEP v vmesnem obdobju.

Slika 7: Koordinacija ekonomskih politik v EU (vključno z dialogom z ECB)



Vir: Coordination of economic policies in the EU: a presentation of key features of the main procedures, DG EC FIN, Euro papers 45 (julij 2002), str. 6.

Priporočila ŠSEP izhajajo iz ugotovitev posebnih procesov in procedur v okviru koordinacije (slika 7), in sicer: za področje koordinacije fiskalnih politik iz postopka presežnega primanjkljaja oziroma Pakta stabilnosti in rasti, za področje trga dela iz luksemburškega procesa, za področje spremljanja napredka pri izvajanju reform na trgih proizvodov in kapitala iz cardiffskega procesa, za področje makroekonomskega dialoga in interakcij med makroekonomskimi in plačnimi politikami iz koelnskega procesa, ki vključuje izmenjavo mnenj med Svetom EU, Komisijo, socialnimi partnerji in ECB. Hkrati so priporočila ŠSEP tudi podlaga za ex-post oceno izvajanja ukrepov ekonomskih politik v okviru večstranskega nadzora. Vloga ŠSEP v vodenju ekonomskih politik v EU se je okrepila zlasti po zasedanju

³³ Commission Recommendation on the Broad Guidelines of the Economic Policies of the Member States and the Community (for the 2003-2005 period), 2003.

Evropskega sveta v Lizboni leta 2000, ko je bilo dogovorjeno, da je za učinkovito delovanje EU namesto oblikovanja novega mehanizma koordinacije potrebno dati večji teži priporočilom v ŠSEP in pomladanskim zasedanjem Evropskega sveta.

Z vidika koordinacije makroekonomskih politik v EMU je pomembno sprejetje *Resolucije Evropskega sveta o koordinaciji ekonomskih politik* (Resolution of the European Council on Economic Policy Coordination, 1997) decembra 1997, kjer je bilo poudarjeno, da sta okrepljeni nadzor in koordinacija ekonomskih politik potrebna na tistih področjih, kjer lahko gospodarska gibanja v posameznih državah vplivajo na denarne razmere v evro območju. Resolucija poudarja, da je na vseh področjih, kjer gospodarska gibanja v posameznih državah lahko vplivajo na skupne denarne razmere, potreben večji nadzor in koordinacija ekonomskih politik med državami znotraj EMU ter med temi državami in državami članicami izven EMU. Ta področja so: makroekonomska gibanja v državah članicah, gibanje tečaja evra, fiskalni položaji in fiskalne politike; strukturne politike na trgih dela, blaga in storitev ter gibanja stroškov in cen. Koordinacija ekonomskih politik na teh področjih poteka po principu subsidiarnosti. Skladno z Resolucijo so konkretne smernice ekonomskih politik za posamezne države opredeljene v ŠSEP, omogočile pa naj bi čim bolj neovirano delovanje EMU s poudarkom na ukrepih za spodbujanje gospodarske rasti in ustvarjanje novih delovnih mest. Osrednjo vlogo v procesu koordinacije ekonomskih politik in sprejemanja odločitev s tega področja ima Ecofin, ki razpravlja o vseh zadevah, ki so v skupnem interesu držav EU, svet finančnih ministrov držav evro območja (Evroskupina) pa se sestaja neformalno z namenom razprave o specifičnih problemih evro območja³⁴. Resolucija določa, da o stališčih, vezanih na EMU v odnosih do tretjih držav in mednarodnih organizacij, odloča Svet EU, pri čemer glasujejo le države evro območja. Svet EU in ECB navzven zastopata stališča Evropske skupnosti glede zadev, vezanih na denarno in tečajno politiko, skladno z delitvijo njunih pristojnosti v Pogodbi o EU, stališča, vezana na druge ekonomske politike, pa zastopajo države članice same, pri čemer upoštevajo skupne interese EU. Poudarjeno je tudi, da skladen gospodarski razvoj EU nujno zahteva stalni dialog med Svetom EU in ECB, ki vključuje tudi vlogo Evropske komisije in upošteva vse vidike neodvisnosti ESCB.

Februarja 2001 je Evropska komisija objavila še *Sporočilo o okrepljeni koordinaciji ekonomskih politik v evro območju* (Communication from the Commission to the Council and the European Parliament On Strengthening the Economic Policy Co-ordination within the Euro Area, 2001), ki je dodatno poudarilo potrebo po koordinaciji ekonomskih politik evro območja zaradi naraščajoče medsebojne odvisnosti gospodarstev, zlasti na denarnem in fiskalnem področju. Kot prednostna področja okrepljene koordinacije so bila opredeljena: (i) izboljšanje ocene gospodarskega stanja evro območja in dopolnitev skupnih pravil ravnanja v smeri večje fleksibilnosti pri odzivanju politik na specifične gospodarske šoke, (ii)

³⁴ Neformalna Evroskupina finančnih ministrov držav EMU je bila ustanovljena na zasedanju Evropskega sveta v Luksemburgu 1997 zaradi specifičnih potreb po koordinaciji ekonomskih politik znotraj denarne unije. Evroskupina nima pravne moči sprejemanja odločitev, njena naloga pa je ocena gospodarskih gibanj v državah EMU in razprava o pglavitnih problemih ekonomske politike v EMU.

oblikovanje učinkovitejših inštrumentov koordinacije ekonomskih politik, in (iii) večja preglednost izvajanja ekonomskih politik in izboljšanje ex-ante koordinacije. V okviru izboljšanja ocene gospodarskega stanja evro območja je bil predviden razvoj kazalcev poslovne klime, sistema vodilnih indikatorjev in oblikovanje mreže prognostičnih institucij, kar se v veliki meri tudi uresničuje. Predlog dopolnitve skupnih pravil ravnanja je poudaril pomen cikličnih gospodarskih razmer pri umestitvi uresničevanja ciljev ekonomske politike v stroge numerične okvire Pakta stabilnosti in rasti, kar je bilo kasneje priporočeno tudi na spomladanskem zasedanju Evropskega sveta v Bruslju leta 2003. V okviru oblikovanja učinkovitejših inštrumentov koordinacije ekonomskih politik je bila poudarjena vloga neformalne Evroskupine pri oblikovanju usklajenega delovanja ekonomskih politik evro območja, pri čemer njeno delovanje ne sme biti v nasprotju z delovanjem formalnega Ecofina. Komisija naj bi Evroskupini pomagala predvsem na področju analitičnega dela in pripravi predlogov za ukrepe ekonomske politike, pri čemer naj bi kot varuh Pogodbe o EU ohranjala nevtralno pozicijo. Za izboljšanje ex-ante koordinacije ekonomskih politik je Sporočilo predvidelo izmenjavo informacij med državami članicami pred sprejetjem ukrepov ekonomskih politik na nacionalni ravni, kjer obstajajo učinki prelivanja, in sicer z videokonferencami in srečanji na Ekonomsko finančnem odboru. Še pred sprejetjem programov stabilnosti na nacionalni ravni naj bi se države članice posvetovale s Komisijo in njene predloge upoštevale pri oblikovanju končne verzije. Nacionalni zakoni o izvajanju proračunov naj bi tudi upoštevali smernice EU proračuna in glavne poudarke ŠSEP.

4 KOORDINACIJA MAKROEKONOMSKIH POLITIK V EU S POUDARKOM NA EMU – KRITIČNA ANALIZA

S krepitvijo ekonomske integracije in učinkov prelivanja nacionalnih ekonomskih politik preko meja nacionalnih jurisdikcij sta medsebojna odvisnost ekonomskih politik in potreba po njihovi koordinaciji naraščali. Teoretične in empirične analize kažejo, da so učinki prelivanja tako neposredni kot posredni največji na področju makroekonomskih politik (več v poglavju 4.3). Z uvedbo skupne valute leta 1999 so se ti učinki še intenzivirali. Hkrati se je z oblikovanjem kluba EMU z izključljivimi klubskimi dobrinami pojavila potreba po preprečevanju zastojkarstva njegovih članov. Tu je tudi potrebno ločiti med EU in EMU, pri čemer ima slednji izrazitejši izključljiv značaj in je zato zanj značilna močna potreba po koordinaciji, ki se zadovoljuje z delegiranjem, strogimi pravili za vstop v klub in njegovo delovanje ali s harmonizacijo predpisov. Sedanji sistem koordinacije makroekonomskih politik v EMU znotraj širšega okvira koordinacije ekonomskih politik v EU, ki se je razvijal in dograjeval postopno kot posledica t.i. Monnetove metode integracije (Collignon, 2001, str. 16), je le v določeni meri sledil razvoju skupnih oziroma klubskih dobrin.

Upoštevajoč spoznanja teorije klubskih dobrin mehanizem koordinacije makroekonomskih politik, predstavljen v poglavju 3.3.1, lahko opišemo tudi na naslednji način. Z oblikovanjem skupne valute je bila pristojnost za vodenje denarne politike v EMU prenesena na

nadnacionalno ustanovo, ki ima značilnosti klubske agencije in skrbi za zagotavljanje klubske dobrine cenovne stabilnosti. Vendar pa na cenovno stabilnost ne vpliva le denarna politika, za katero je pristojna ECB kot klubska agencija. Nanjo vplivajo ukrepi praktično vseh ekonomskih politik, ki so skladno s principom subsidiarnosti večinoma ostale v pristojnosti nacionalnih oblasti, najizraziteje ukrepi fiskalne politike. Ta problem je le delno rešen s postavitvijo strogih maastrichtskih konvergenčnih kriterijev, ki naj bi formalno zagotovili izpolnjevanje pogojev za *vstop* v klub, kar je s teoretičnega vidika nujno za zagotavljanje izključljive klubske dobrine v EMU. Z drugimi besedami, izpolnjevanje nominalnih konvergenčnih kriterijev za vstop v EMU naj bi zagotovilo stabilne makroekonomske razmere, ki ne ogrožajo cenovne stabilnosti. Za učinkovito *delovanje* kluba pa naj bi določila Pakta stabilnosti in rasti, v okviru katerega se koordinirajo nacionalne fiskalne politike, zagotovila internaliziranje učinkov prelivanja ukrepov fiskalnih politik na cenovno stabilnost. Formalno so določila Pakta stabilnosti in rasti tudi skladna z zahtevo po uvedbi strogih pravil v EMU kot klubu.

Na prvi pogled je sedanja ureditev z vidika zagotavljanja klubske dobrine cenovne stabilnosti v EMU ustrezna. Vendar pa samo prenos pristojnosti za njeno zagotavljanje na klubsko agencijo, uvedba strogih pravil za vstop v klub in oblikovanje strogih fiskalnih pravil za njegovo delovanje ne zadostujejo. S tem so namreč izpolnjeni le potrebni, ne pa tudi zadostni pogoji za zagotavljanje klubskih dobrin. Delovanje klubske agencije in fiskalnih pravil ter koordinacija denarne in fiskalne politike v EMU, ki je potrebna zaradi učinkov prelivanja, morajo biti pri tem tudi *učinkoviti*. Podrobnejša analiza vseh treh ravni je podrobno predstavljena v poglavjih 4.1, 4.2 in 4.3. Cenovna stabilnost, ki je osrednji cilj denarne politike in središče koordinacije denarne in fiskalne politike v EMU, pa ni edini skupni cilj, na katerega vplivajo ukrepi makroekonomskih politik. Denarna politika kljub prenosu na klubsko agencijo ni popolnoma ločljiva in njeni ukrepi vplivajo na gospodarsko rast (Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 9; Breuss, Weber, 2001, str. 9), enako velja to tudi za fiskalno politiko (Breuss, Weber, 2001, str. 9). Vloga makroekonomskih politik in njihove koordinacije pri spodbujanju gospodarske rasti je podrobneje obdelana v poglavju 4.3, delno pa tudi v poglavju 5.

4.1 Analiza denarne politike v EMU

Prenos pristojnosti za vodenje denarne politike v EMU na ECB kot klubsko agencijo, ki skrbi za zagotavljanje klubske dobrine cenovne stabilnosti je skladen s teoretičnimi ugotovitvami glede inštitucionalne ureditve za optimalno zagotavljanje klubske dobrine (glej poglavje 2.2.1.2). Z vidika teorije klubskih dobrin je sedanja ureditev torej ustrezna. Vendar to še ni dovolj za učinkovito zagotavljanje cenovne stabilnosti. Za to mora biti denarna inštitucija tudi neodvisna (več v poglavju 4.1.1 in 4.1.2) in imeti mora ustrezno strategijo za doseganje cilja (poglavje 4.1.3). Prav tako mora biti za učinkovito delovanje denarne inštitucije zagotovljena njena demokratična odgovornost (poglavje 4.1.4) in možnost sprejemanja optimalnih

odločitev za zagotavljanje klubske dobrine (4.1.5). Zakaj je vse to potrebno in ali se uresničuje tudi na področju denarne politike v EMU, bo pokazala analiza v nadaljevanju.

4.1.1 Ekonomska utemeljitev zahteve po neodvisni centralni banki

Prvo vprašanje je torej, zakaj je doseganje cenovne stabilnosti učinkovitejše, če je v pristojnosti neodvisne denarne inštitucije. Teoretična utemeljitev zahteve po neodvisni centralni banki za zagotavljanje cenovne stabilnosti izhaja iz problema časovne nekonsistentnosti (Eijffinger, De Haan, 2000, str. 39; De Grauwe, 2003, str. 150), po katerem je inflacijska pristranost večja, kadar na inflacijo lahko neposredno ali posredno vpliva vlada. Vlada, ki zasleduje več ciljev ekonomskih politik hkrati, naj bi bila manj nenaklonjena inflaciji, kadar ji ta omogoči doseganje drugih ciljev. Konkretno to pomeni, da je za vlado optimalno, kadar je inflacija višja od tiste, ki jo pričakujejo in pri svojih odločitvah upoštevajo zasebni ekonomski subjekti, saj nepričakovano visoka inflacija pomeni ob nominalno določenih kategorijah njihove nižje realne vrednosti, kar lahko ugodno vpliva na zaposlenost ali dolžniške obveznosti javnega sektorja³⁵. Tudi pod predpostavko racionalnih pričakovanj ekonomskih subjektov, ki takšno ravnanje vlade predvidijo in vključijo v svoja inflacijska pričakovanja, je inflacija v končni fazi višja kot bi bila, če inflacijske pristranosti vlade ne bi bilo oziroma bi bila manjša. Pri tem se postavlja vprašanje, zakaj bi bila centralna banka manj naklonjena inflaciji kot vlada. Literatura navaja vsaj dva razloga (Eijffinger, De Haan, 2000, str. 39-40). Prvi je ta, da je centralna banka kot neodvisna inštitucija manj občutljiva na volilni cikel in v oblikovanju svoje politike zato lahko upošteva daljši časovni horizont in zagotavlja bolj vzdržno uresničevanje ciljev denarne politike. Drugi razlog je večji relativni pomen, ki ga v ciljni funkciji cenovni stabilnosti pripisuje centralna banka v primerjavi z vlado in je zato v tem kontekstu bolj konzervativna. Gre za to, da centralna banka z inštrumenti denarne politike vpliva na doseganje enega cilja – cenovne stabilnosti³⁶, vlada pa z istimi inštrumenti vpliva na več ciljev hkrati, zato med njimi prihaja do konflikta in suboptimalnega uresničevanja.

Matematična izpeljava drugega navedenega razloga je naslednja (Eijffinger, De Haan, 2000, str. 40): nosilci ekonomske politike želijo minimizirati vladno funkcijo izgube L^G , ki izraža njene preference

$$L^G = \frac{1}{2} \pi_t^2 + \frac{\lambda}{2} (y_t - y^*_t)^2 \quad (4.1.1.1)$$

³⁵ Nižja realna rast plač zaradi višje inflacije od pričakovane lahko ugodno vpliva na zaposlenost, na področju javnih financ pa višja inflacija od vračunane v nominalno obrestno mero državnih vrednostnih papirjev realno zniža obveznosti servisiranja javnega dolga.

³⁶ Takšen monetaristični pristop v oblikovanju intelektualnega okvira denarne politike je prevladal v osemdesetih letih prejšnjega stoletja. Temelji na rezultatih Barro-Gordonovega modela, ki izhaja iz Phillipsove krivulje in dokazuje, da je za centralno banko bolje, da se osredotoči na tisto, na kar lahko vpliva, to je cenovna stabilnost, saj je trajno znižanje brezposelnosti pod naravno stopnjo oziroma znižanje naravne stopnje brezposelnosti možno le s strukturnimi politikami, to je predvsem s povečanjem fleksibilnosti trga dela, česar denarna politika ne more zagotavljati (De Grauwe, 2003, str. 150).

y_t je proizvod, y^* je želeni proizvod, π je inflacija in χ je vrednostno izražen pomen, ki ga vlada pripisuje stabilizaciji proizvoda ($\chi > 0$). Na stopnjo rasti proizvoda pa ne vpliva le dejanska, temveč tudi pričakovana inflacija, kar pojasnjuje Lucasova funkcija ponudbe, po kateri je proizvod oziroma dejanska rast proizvoda vsota naravne rasti proizvoda in razlike med dejansko in pričakovano inflacijo ter vplivov slučajnih šokov.

$$y_t = y_t^* + \alpha(\pi_t - \pi_t^e) + u_t \quad (4.1.1.2)$$

Po poenostavljeni Lucasovi funkciji ponudbe³⁷, proizvod lahko izrazimo tudi kot

$$y_t = (\pi_t - \pi_t^e) + u_t \quad (4.1.1.3)$$

kjer je π dejanska inflacija, π^e pričakovana inflacija, u_t je slučajen šok.

Nosilci ekonomske politike želijo ob danih inflacijskih pričakovanjih v posameznih obdobjih minimizirati (4.1.1.1). Po preureditvi gornjih enačb je ob upoštevanju racionalnih pričakovanj inflacija enaka:

$$\pi_t = \chi y_t - \frac{\chi}{\chi + 1} u_t \quad (4.1.1.4)$$

Prvi izraz na desni strani enačbe (4.1.1.4) izraža inflacijsko pristranost, ki je povezana s pomenom, ki ga nosilec ekonomske politike pripisuje stabilizaciji proizvoda. Drugi izraz na desni strani enačbe (4.1.1.4) pa izraža stopnjo, s katero stabilizacija slučajnih šokov vpliva na inflacijo.

Kadar je vodenje denarne politike v pristojnosti konzervativne in neodvisne centralne banke, je njena inflacijska pristranost manjša.

$$L^{cb} = \frac{1 + \varepsilon}{2} \pi_t^2 + \frac{\chi}{2} (y_t - y_t^*)^2 \quad (4.1.1.5)$$

kjer ε izraža dodatno manjšo naklonjenost centralne banke inflaciji (konzervativnost) v primerjavi z vlado.

Centralna banka vodi denarno politiko M , ki jo določa stopnja njene neodvisnosti γ :

$$M_t = \gamma L^{cb} + (1 - \gamma) L^G \quad (4.1.1.6)$$

Kadar je $\gamma = 1$, je centralna banka popolnoma neodvisna in v celoti določa denarno politiko.

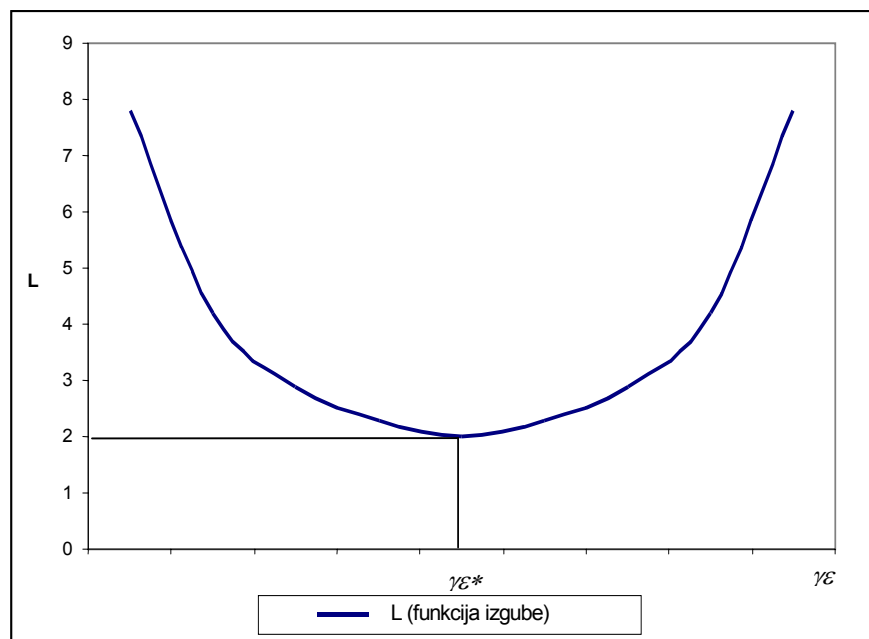
Ob racionalnih pričakovanjih in upoštevanju minimiziranja funkcije izgube je inflacija sedaj enaka:

$$\pi_t = \frac{\chi}{1 + \gamma\varepsilon} y_t - \frac{\chi}{1 + \gamma\varepsilon + \chi} u_t \quad (4.1.1.7)$$

³⁷ Dobimo jo z normaliziranjem rasti proizvoda ob naklonskem kotu 1 (Eijffinger, De Haan, 2000, str. 40)

Primerjava enačb (4.1.1.4) in (4.1.1.7) pokaže, da je inflacijska pristranost v (4.1.1.7) nižja za pozitivne vrednosti γ in ε , kar glede na definicijo obeh spremenljivk pomeni, da je inflacija nižja, kadar denarno politiko vodi neodvisna in konzervativna centralna banka. Funkcija izgube L je minimizirana pri optimalni ravni zmnožka $\gamma\varepsilon^*$ (glej sliko 8), kar pomeni, da so možne različne kombinacije neodvisnosti in konzervativnosti, ki dajejo isti rezultat.

Slika 8: Optimalna raven neodvisnosti in konzervativnosti centralne banke ($\gamma\varepsilon^*$)



Vir: Eijffinger, De Haan, 2000, str. 41.

Hkrati je iz enačbe (4.1.1.6) tudi razvidno, da denarna politika v rokah konzervativne, vendar odvisne centralne banke ($\gamma = 0$), oziroma neodvisne centralne banke, ki ni bolj nenaklonjena inflaciji kot vlada ($\varepsilon = 0$), ne more doseči nižje inflacije kot vlada.

Prepričanje, da sta za zagotavljanje cenovne stabilnosti nujni neodvisnost in konzervativnost centralne banke (monetaristični pristop)³⁸, je v ekonomski literaturi postopno prevladalo že v drugi polovici osemdesetih let dvajsetega stoletja in je bilo tudi ključno za opredelitev inštitucionalnega okvira denarne politike v Maastrichtski pogodbi. Pri zasnovi ECB je bil tako že v Delorsovem poročilu med dvema modeloma centralnih bank, ki sta bila v tem času prisotna v državah EU, to je nemškimi in angleško-francoskim (De Grauwe, 2003, 149-150) izbran nemški, čeprav je konec osemdesetih v državah EU prevladoval angleško-francoski model. Osnovne razlike med obema so bile v stopnji politične odvisnosti od vlade in opredeljenih ciljih³⁹. Tudi vrsta ekonometričnih študij v osemdesetih in devetdesetih letih

³⁸ To stališče je bilo natančneje obrazloženo v članku K. Rogoff *Optimal Degree of Commitment to Intermediate Monetary Target* iz leta 1985 (De Grauwe, 2003, str. 153).

³⁹ Nemški model centralne banke je temeljil na politični neodvisnosti, v angleško-francoskem modelu pa so odločitve denarne politike (bile) odvisne od odobritve vlade oziroma finančnega ministra. V nemškem modelu je bila stabilnost cen opredeljena primarni cilj denarne politike, ki so mu drugi cilji podrejeni, v angleško-

dvajsetega stoletja je podprla monetaristični pristop, saj so bili ekonomski rezultati v državah z neodvisnimi centralnimi bankami, ki niso zasledovale kratkoročnih ciljev in spodbujanja rasti z ekspanzivno denarno politiko v predvolilnem obdobju, relativno boljši. Stopnje inflacije so bile v povprečju nižje, ne da bi bila zato brezposelnost višja ali gospodarska rast nižja. Empirično je nemška centralna banka dosegala najboljše rezultate na področju zagotavljanja cenovne stabilnosti po drugi svetovni vojni med vsemi OECD državami (Eijffinger, De Haan, 2000, str. 43). Drugi razlog za izbiro nemškega modela centralne banke pa je bil tudi strateški položaj in vloga Nemčije v ERM in procesu oblikovanja EMU.

Odločitev za neodvisno skupno centralno banko v EMU je bila z vidika učinkovitega zagotavljanja klubske dobrine, cenovne stabilnosti, pravilna. Kako neodvisna je v resnici ECB? Odgovor podajam v nadaljevanju.

4.1.2 Ocene neodvisnosti ECB

Ocene neodvisnosti ECB na podlagi različnih indeksov, ki upoštevajo politično in ekonomsko neodvisnost centralnih bank, natančneje kadrovske in finančne neodvisnosti ter neodvisnosti pri oblikovanju in vodenju denarne politike, kažejo, da je ECB najbolj neodvisna centralna banka v skupini centralnih bank razvitih držav in po nekaterih ocenah tudi bolj neodvisna, kot je bila nemška centralna banka (glej preglednico 2). Pri *kadrovski neodvisnosti* se upoštevajo: prisotnost vlade v organih odločanja centralne banke, procedura imenovanja članov v organe odločanja centralne banke, trajanje mandata in procedura odstavitve organov odločanja centralne banke. Pri *finančni neodvisnosti* se upošteva možnost posrednega ali neposrednega (s centralnobančnimi krediti) financiranja vlade, pri *neodvisnosti oblikovanja in vodenja denarne politike* pa neodvisnost pri oblikovanju ciljev in neodvisnost pri izbiri inštrumentov za njeno izvajanje.

Preglednica 2: Primerjava ocen neodvisnosti centralnih bank

	Alesina	Grilli, Masciandaro, Tabellini	Eijffinger-Schaling	Cukierman
STRUKTURA OCENJEVANJA				
Maksimalno število točk po posameznih kriterijih	4	16	5	1,00
kadrovska neodvisnost	2	6	2	0,20
finančna neodvisnost	1	5	1	0,50
neodvisnost pri oblikovanju in vodenju denarne politike	1	5	2	0,30
neodvisnost pri izbiri inštrumentov		3		0,15
neodvisnost pri oblikovanju cilja denarne politike		2		0,15
SKUPNE OCENE POSAMEZNIH CENTRALNIH BANK				
Nemčija	4	13	5	0,66
Kanada	2	11	1	0,46
Japonska	3	6	3	0,16
Velika Britanija	2	6	2	0,31
ZDA	3	12	3	0,51
ECB	4	14	5	0,94

Vir: Eijffinger, De Haan, 2000, str. 46.

francoskem modelu pa so različni cilji, kot so cenovna stabilnost, stabilizacija poslovnega cikla, ohranjanje visoke ravni zaposlenosti, finančna stabilnost, med seboj enakovredni.

Za natančnejšo obrazložitev visoke ocene neodvisnosti ECB v nadaljevanju navajam ugotovitve Eijffingerja in De Haana (2000, str. 45-46), ki sta oblikovala svojo kvalitativno oceno neodvisnosti ECB na podlagi štirih različnih ocen neodvisnosti centralnih bank, ki upoštevajo vse tri omenjene dimenzije. Struktura posamezne skupne ocene z maksimalnim številom točk je prikazana v zgornjem delu preglednice 2, v njenem spodnjem delu pa so prikazane skupne ocene neodvisnosti za posamezne centralne banke, sestavljene iz ocen posameznih dimenzij neodvisnosti. Po tej kvalitativni oceni je ECB zelo neodvisna na kadrovske in finančne področju ter pri izbiri instrumentov za vodenje denarne politike, manj pa pri izbiri cilja denarne politike, saj je le ta okvirno opredeljen v Pogodbi o EU. Konkretno naj bi bila *kadrovska neodvisnost* zagotovljena z enkratnim mandatom članov Izvršilnega odbora, ki jih na priporočilo Evropskega sveta in po posvetovanju z Evropskim parlamentom in Evropsko komisijo imenujejo države evro območja. Dodatna argumenta sta tudi, prvič, da v Svetu ECB ni predstavnikov vlade in drugič, da v imenovanje večine članov Sveta ECB (guvernerji nacionalnih centralnih bank) niso vključene evropske inštitucije. *Finančna neodvisnost* se je povečala že z začetkom druge faze EMU leta 1994, ko je za vse centralne banke držav članic začela veljati prepoved neposrednega kreditiranja vlade, v Pogodbi o EU pa je finančna neodvisnost ECB zagotovljena v 101. členu, ki pravi, da so prepovedane vse prekoračitve limitov in kreditiranje inštitucij in organov EU, nacionalnih vlad, lokalnih oblasti in drugih javnih organov pri ECB ali centralnih bankah držav članic, kakor tudi neposredni nakup dolžniških vrednostnih papirjev teh ustanov s strani ECB ali nacionalnih centralnih bank. *Neodvisnost ECB pri oblikovanju ciljev denarne politike* je formalno nizka, saj sta cilja določena s Pogodbo o EU, vendar je cilj cenovne stabilnosti kvantitativno določila ECB, hkrati pa se je v Strategiji denarne politike ECB (Monthly Bulletin of ECB, 1999, str. 39-50) tudi precej distancirala od odgovornosti za doseganje sekundarnega cilja denarne politike. *Pri izbiri instrumentov za vodenje denarne politike* oziroma načinov za doseganje ciljev denarne politike je ECB zelo neodvisna, saj je s Pogodbo o EU prepovedano kakršnokoli iskanje ali sprejemanje priporočil s strani inštitucij EU ali nacionalnih vlad (člen 108 pogodbe o EU). Na podlagi te sintezne ocene različnih indeksov neodvisnosti centralne banke lahko torej ECB označimo za neodvisno centralno banko. Ker ji neodvisnost omogoča učinkovitejše zagotavljanje cenovne stabilnosti, ima ECB s tega vidika kot klubska agencija ustrezno inštitucionalno ureditev.

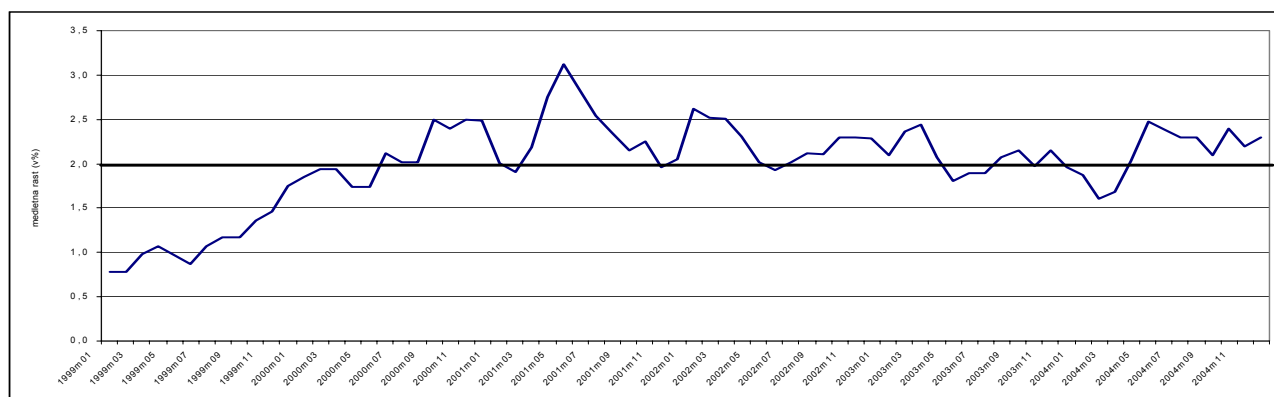
4.1.3 Ocena strategije ECB za doseganje cenovne stabilnosti

Drugo vprašanje, ki se nanaša na učinkovito zagotavljanje cenovne stabilnosti, je kredibilnost ECB. V tem okviru sta pomembni ustreznost kvantitativne opredelitve cenovne stabilnosti in ustreznost strategije ECB za njeno doseganje. Primarni cilj je v statutu ECB kvantitativno opredeljen kot največ 2-odstotna medletna rast harmoniziranega indeksa cen življenjskih potrebščin v evro območju. V zadnjem času so vedno pogostejše kritike, da je cilj prenizek in da je implicitno upoštevan dovoljen razpon med 0 in 2 % preozek (De Grauwe, 2003, str. 189). Glede na razlike v gospodarski razvitosti držav EMU in posledični vpliv Balassa

Saumelsonovega učinka⁴⁰ na razlike v inflacijskih stopnjah med državami, so takšne kritike upravičene. Zgornja meja 2 % kot povprečje držav EMU v takšnih razmerah namreč implicitno pomeni, da se morajo nekatere države približevati ničelni inflaciji, kar v njih lahko sproži deflacijsko spiralo, iz katere se je težko izviti. Glede razpona inflacijskega cilja v višini 2 odstotnih točk, kar implicitno opredeljuje statut ECB, pa je glavna kritika ta, da je ob cenovnih šokih kontrolabilnost inflacije manjša, zato se pogosto zgodi, da medletne stopnje inflacije v EMU nihajo bolj in presežejo mejo 2 % (glej sliko 9), kar zmanjšuje kredibilnost evropske denarne inštitucije. Za njeno povečanje bi bilo v razširjeni EU torej smiselno razmisliti o spremembi kvantitativne opredelitve primarnega cilja denarne politike.

Upoštevajoč še visoko stopnjo neodvisnosti ECB (poglavje 4.1.2), visoka konzervativnost, izražena s kvantitativno opredelitvijo primarnega cilja, nakazuje tudi možnost, da se ECB nahaja že na rastočem delu funkcije izgube (slika 8) in je njeno delovanje suboptimalno. To je torej še en argument za razmislek o sedanjih kvantitativni opredelitvi cenovne stabilnosti v EMU.

Slika 9: Medletne stopnje inflacije v EMU (po mesecih) od januarja 1999 do decembra 2004



Vir: Eurostat New Cronos

Na kredibilnost ECB, ki je pomembna za učinkovito zagotavljanje klubske dobrine, pa vpliva tudi izbrana strategija denarne politike (Von Hagen, Bruckner, 2001, str. 6). Za doseganje cenovne stabilnosti kot primarnega cilja denarne politike evro območja, se je ECB odločila za strategijo denarne politike, ki temelji na dveh stebrih (Monthly Bulletin of ECB, 1999, str. 47-49) oziroma na določitvi dveh ciljev denarne politike (rast denarnega agregata M3 in

⁴⁰ Balassa Samuelsonov učinek je posledica razlik v rasti produktivnosti med menjalnim in nemenjalnim sektorjem. V menjalnem sektorju, ki je podvržen mednarodni konkurenci, so cene določene na mednarodnem trgu. Plače v tem sektorju so določene z rastjo produktivnosti, ki pa raste hitreje kot v nemenjalnem sektorju. Zaradi težnje po izenačitvi plač med sektorji se lahko višje plače v nemenjalnem sektorju, kjer produktivnost raste počasneje, realizirajo samo ob višji rasti cen proizvodov in storitev teh panog. Balassa-Samuelsonov učinek je prisoten predvsem v državah, kjer poteka proces realne konvergence (Mihaljek, Klau, 2003, str. 1-2). Balassa Samuelsonov učinek, ki upošteva razlike v produktivnosti med menjalnim in nemenjalnim sektorjem in njihov vpliv na inflacijo relativno glede na evro območje (»mednarodni« Balassa Samuelsonov učinek), se po eni izmed novjših ocen v nekaterih novih članicah EU giblje med 0,12 (Poljska) in 1,84 odstotne točke (Slovenija; Mihaljek, Klau, 2003, str. 10)

inflacija), na katere lahko vpliva s svojimi inštrumenti⁴¹. Vendar pa je že od začetka delovanja EMU denarna politika ECB dejansko temeljila na drugem stebru oziroma uresničevanju inflacijskega cilja. Vprašanje je torej, čemu je bil prvi steber sploh namenjen in ali ni bil v strategijo denarne politike evro območja vključen predvsem zaradi vpliva nemške centralne banke. Maja 2003 je Svet ECB sprejel novo obrazložitev strategije denarne politike ECB in obeh stebrov (The Monetary Policy of ECB, 2004, str. 55-66), ki je opustila ciljanje referenčne vrednosti M3, saj na njegovo rast kratkoročno vpliva cela vrsta dejavnikov, ki ne vplivajo neposredno tudi na cenovno stabilnost. Pri tem je bilo v obrazložitvi ponovno poudarjeno, da mora biti na dolgi rok zagotovljena konsistentnost rasti denarnega agregata in cenovne stabilnosti. Sprememba interpretacije prvega stebra je sledila dejanskim gibanjem in izvajanjem ukrepov denarne politike ECB v obdobju 1999-2003 in z vidika kredibilnosti ECB pomeni pozitiven premik. Rast denarnega agregata M3 v evro območju je po letu 1999 namreč večino časa presegala referenčno stopnjo rasti (4,5 %), ECB pa pri tem sicer resda ni ukrepala, vendar je referenčno stopnjo rasti M3 redno objavljala in s tem vsakič znova opozorila, da jo pri sprejemanju ukrepov denarne politike ignorira.

Odločitev za drugi steber in opuščanje cilja referenčne vrednosti M3, objavljena maja 2003, sta bila torej pravilna in bosta pozitivno vplivala na kredibilnost ECB. Ciljanje denarnega agregata so opustile tudi centralne banke v praktično vseh razvitih državah, saj je v razmerah nizke inflacije in vedno novih oblik finančnih inštrumentov ter rasti obsega finančnih tokov denarni agregat M3 vedno manj zanesljiv kazalnik prihodnje inflacije. Poleg tega je tudi empirična analiza rasti denarnih agregatov in inflacije v državah z inflacijo pod 5 % v obdobju 1979-1999 pokazala, da ni možno dokazati povezave med višino inflacije in rastjo denarnega agregata, na katerega vpliva še vrsta drugih neinflatornih dejavnikov, zato je tudi stopnja rasti denarnega agregata običajno slab signal oziroma vmesni cilj denarne politike (De Grauwe, 2003, str. 194).

4.1.4 Ocena odgovornosti ECB

Glede na potrebo po neodvisnosti osrednje denarne inštitucije (čeprav ne gre za popolno ločljivost denarne politike) in oblikovanje klubske dobrine cenovne stabilnosti v EMU, je prenos pristojnosti za vodenje denarne politike na neodvisno, nadnacionalno skupno denarno inštitucijo ECB s teoretičnega vidika ustrezen. Primerjava indeksov neodvisnosti centralnih bank kaže tudi dejansko visoko stopnjo njene neodvisnosti. Vendar pa se na nasprotni strani postavlja problem demokratične odgovornosti ECB, ki je v Pogodbi o EU in statutu ECB opredeljena zelo ohlapno in je tudi v praksi relativno majhna. V ekonomski literaturi prevladuje prepričanje, da mora biti centralna banka v demokratični družbi odgovorna za uresničevanje zastavljenih ciljev, bodisi parlamentu bodisi vladi, ki odgovarja parlamentu.

⁴¹ Prvi steber je temeljil na določitvi referenčne vrednosti rasti denarnega agregata M3 kot prvega vmesnega cilja z utemeljitvijo, da je inflacija na dolgi rok predvsem monetarni pojav. Referenčna vrednost M3 v evro območju je bila določena pri 4,5 %. Drugi steber pa je temeljil na oceni pričakovane inflacije za evro območje upoštevajoč vrsto dejavnikov, ki vplivajo na gibanje cen (gibanje plač, deviznega tečaja, krivulje donosnosti, gospodarske rasti, kazalnikov fiskalne politike, cenovnih in stroškovnih indeksov ter kazalcev poslovnega in potrošniškega zaupanja).

Stopnja odgovornosti centralne banke določajo trije elementi. Prvi je odločitev o končnem cilju denarne politike, drugi transparentnost izvajanja denarne politike, tretji pa končna odgovornost za rezultate denarne politike (Eijffinger, De Haan, 2000, str. 50-52; De Grauwe, 2003, str. 159-163). V nadaljevanju podrobneje predstavljam te značilnosti in na njihovi podlagi ocenjujem stopnja odgovornosti ECB.

Prvič, za zagotavljanje demokratične odgovornosti centralne banke mora končni cilj denarne politike sprejeti parlament, centralna banka pa ga mora, jasno opredeljenega, uzakoniti z vključitvijo v svoj statut. ECB prvi del pogoja izpolnjuje, saj sta primarni in sekundarni cilj določena v Pogodbi o EU, kar s pravnega vidika pomeni, da ju je možno spremeniti le z amandmaji k pogodbi, kar zahteva soglasje vseh držav članic. Bolj problematičen je drugi del tega pogoja, saj je ECB avtonomno sprejela odločitev o opredelitvi obeh ciljev, zlasti je problematičen sekundarni cilj podpore drugim ekonomskim politikam skupnosti, od katerega se je ECB v strategiji denarne politike dejansko ogradila z razlago, da stabilnost cen sama po sebi zagotavlja višjo gospodarsko rast in rast zaposlenosti ter da je brezposelnost problem, ki ga morajo reševati strukturne politike (Monthly Bulletin of ECB, 1999, str. 41).

Drugič, transparentnost izvajanja denarne politike zagotavlja jasen signal ekonomskim subjektom glede konzervativnosti centralne banke, kar je ključno pri oblikovanju inflacijskih pričakovanj, dosežena pa je z redno objavo poročil o delovanju centralne banke in njenih usmeritvah, objavo zapisnikov sej svetov centralne banke in rednimi nastopi v javnosti, v katerih je podana obrazložitev doseganja oziroma nedoseganja zastavljenih ciljev. Transparentnost delovanja ECB ni v celoti formalizirana, tako da je obvezno le objavljanje četrtletnih poročil o aktivnostih ESCB (člen 15.1 Protokola k Pogodbi o EU o statutu ESCB in ECB⁴²). ECB se je odločila tudi za objavo mesečnih biltenov in tiskovno konferenco po prvem srečanju Sveta ECB v mesecu, objava zapisnikov sej sveta pa je celo prepovedana s Pogodbo o EU (člen 10.4 Protokola k Pogodbi o EU o statutu ESCB in ECB), saj bi lahko razkrila, kako so njegovi člani glasovali. Glede na kolektivno odgovornost Sveta ECB za vodenje denarne politike, sama sestava glasov naj ne bi bila bistvena, vendar je s to prepovedjo zmanjšana transparentnost izvajanja denarne politike.

Tretjič, končno odgovornost za uresničevanje zastavljenih ciljev denarne politike bi morali nositi demokratično izvoljeni politiki v parlamentu. To pomeni, da mora obstajati inštitucionalizirano sodelovanje med centralno banko in parlamentom⁴³. V EU je to

⁴² Protocol on the Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank (Official Journal of the European Union, C 191/68)

⁴³ Eijffinger in De Haan (2000, str. 52) navajata, da bi teoretično morala končna odgovornost vključevati tudi možnost dajanja priporočil ali celo veta na odločitve centralne banke, če se oceni, da ne zagotavljajo uresničevanja zastavljenih ciljev. Vendar avtorja hkrati tudi sama zanikata, da bi to v resnici lahko prispevalo k večji demokratični odgovornosti ECB, saj bi se močno povečal politični pritisk na njeno delovanje, hkrati pa bi se močno zmanjšala njena neodvisnost, ki je nujna za zagotavljanje cenovne stabilnosti. Tega vidika v kvalitativni oceni odgovornosti zato ne upoštevam. V tem kontekstu je tudi ustežno določilo Pogodbe o EU (108. člen), ki nacionalnim centralnim bankam in ECB izrecno prepoveduje sprejemanje navodil s strani inštitucij EU

sodelovanje specifično, saj je formalna moč Evropskega parlamenta, ki nima moči spreminjanja pravne podlage delovanja ECB, bistveno manjša v primerjavi z nacionalnimi parlamenti, zato je drugačen tudi odnos med ECB in Evropskim parlamentom v primerjavi z odnosi med nacionalnimi centralnimi bankami in nacionalnimi parlamenti. Evropski parlament ima poleg inštitucionaliziranega nastopa predsednika ECB v parlamentu enkrat letno le še možnost kadarkoli povabiti predstavnike Izvršilnega odbora ECB na seje parlamentarnega odbora za denarne in gospodarske zadeve. Pozitiven premik na tem področju je bila odločitev prejšnjega predsednika ECB Duisenberga, katerega mandat se je iztekel leta 2003, za nastop v parlamentu štirikrat letno. Sedanji predsednik Jean Claude Trichet (od oktobra 2003) dejansko vsake tri mesece nastopi na parlamentarnem odboru za ekonomske in monetarne zadeve v okviru t.i. monetarnega dialoga.

Na podlagi ocene posameznih elementov odgovornosti ECB ocenjujem, da je stopnja njene demokratične odgovornosti relativno nizka, kar ne ogroža toliko uresničevanja primarnega cilja, to je cenovne stabilnosti, temveč bolj predstavlja potencialni problem politične podpore njenim odločitvam, če bi vodenje denarne politike začelo resno ogrozati doseganje drugih ciljev ekonomske politike evro območja⁴⁴. Z vidika koordinacije makroekonomskih politik v EMU, katerih cilj ni le cenovna stabilnost, temveč tudi spodbujanje gospodarske rasti, je problematično zlasti zapostavljanje sekundarnega cilja denarne politike v statutu ECB.

4.1.5 Problem odločanja v ECB

Še en vidik delovanja ECB, ki lahko ogrozi optimalno zagotavljanje cenovne stabilnosti je problem sprejemanja odločitev v Svetu ECB: Z inštitucionalnega vidika lahko sestava Sveta ECB postane po širitvi EMU problematična, če se bo heterogenost gospodarskih razmer med državami članicami še povečala, kar je tudi najbolj verjetno. Trenutno je od 18 članov Sveta ECB kar 12 guvernerjev nacionalnih centralnih bank (ki formalno sicer niso nacionalni predstavniki), število slednjih pa se bo po vstopu novih držav v EMU še povečalo. De Grauwe (2003, str. 165-170) to vidi kot potencialno nevarnost prevelikega uveljavljanja nacionalnih interesov v škodo skupnih interesov. Slednje naj bi se odražalo predvsem skozi odločitve o obrestnih merah. Po Taylorjevem pravilu, kot osnovi za sprejemanje odločitev o višini obrestnih mer, centralna banka določa višino obrestne mere glede na odstopanja dejanske inflacije od inflacijskega cilja in pri tem upošteva tudi višino proizvodne vrzeli.

Po Taylorjevem pravilu želeno obrestno mero r_t^* izrazimo kot:

$$r_t^* = \rho + \pi^* + a(\pi_t - \pi^*) + bx_t \quad (4.1.5)$$

kjer je ρ realna obrestna mera, π_t je dejanska inflacija, π^* je inflacijski cilj, x_t pa proizvodna vrzel. Za doseganje stabilne inflacijske stopnje mora biti koeficient $a > 1$. Razlaga je

in nacionalnih vlad ter sprejemanje amandmajev k statutom oziroma pravnim podlagam delovanja centralnih bank.

⁴⁴ Visoka stopnja neodvisnosti ECB ob konzervativni denarni politiki (nizka inflacijska pristranost) in nizki odgovornosti lahko začne omejevati gospodarsko rast, kadar zmnožek $\epsilon\gamma$ preseže optimalno raven, ki omogoča minimiziranje funkcije izgube (glej poglavje 4.1.1).

naslednja: ko je dejanska inflacija višja od ciljane, se mora nominalna obrestna mera povečati bolj kot znaša razlika med dejansko in ciljano stopnjo inflacije, zato da se doseže povišanje realne obrestne mere, ki pripomore k znižanju inflacije (De Grauwe, 2003, str. 167).

Preglednica 3: Obrestna mere na osnovi Taylorjevega pravila za 12 držav EMU in za evro območje (v %) ter kumulativna velikost držav (v %; evro območje = 100), podatki za leto 2003

	Taylorjevo pravilo* (2003)	Velikost držav (kumulativa) **
Nemčija	1,1	33
Nizozemska	1,3	39
Luksemburg	1,4	39
Portugalska	1,4	41
Avstrija	1,5	44
Belgija	1,7	48
Finska	1,8	50
Francija	2,1	72
Italija	2,1	89
Španija	2,1	97
Grčija	3,4	98
Irska	3,5	100
Evro območje	1,8	100

Vir: Eurostat, lastni izračun

Opomba: * upoštevana vrednost koeficienta a je 1,5 in b 0,5, kar je empirično njuna najpogostejša vrednost (De Grauwe, 2003, str. 167), ** merjeno z deležem v BDP evro območja

Možno je, da vsak guverner v Svetu ECB pri odločitvi o obrestnih merah (vsaj potih) upošteva le razmere v svoji državi. Če bi se to zgodilo v letu 2003 (preglednica 3) in bi o obrestni meri glasovali le guvernerji nacionalnih centralnih bank, bi bila obrestna mera evro območja 1,8-odstotna, saj bi bila pri tej obrestni meri dosežena večina glasov (slika 14 v Prilogi 4). Ta obrestna mera ustreza tudi odločitvi Sveta ECB (1,8 %), kjer o obrestni meri glasuje tudi šestčlanski Izvršilni odbor ECB, ki se pri določanju obrestne mere na osnovi Taylorjevega pravila ravna po povprečnih vrednostih spremenljivk za celotno evro območje (povprečne vrednosti za evro območje so tehtane aritmetične sredine, kjer se kot utež uporabljajo relativni deleži držav v BDP evro območja). Iz slike 15 v Prilogi 4 je razvidno, da šestčlanski Izvršilni odbor v sedanjih razmerah, ko je v EMU vključenih 12 držav, deluje kot sredinski volivec, saj je njegova zelena obrestna mera na ravni, ki je ustrezna za države, ki predstavljajo polovico BDP evro območja. Po teoremu o sredinskem volivcu (Mueller, 1990, str. 66) pri enodimenzionalnih odločitvah sredinski volivec odloča in v sistemu večinskega glasovanja ne more izgubiti⁴⁵. To ustreza tudi sedanjim razmeram v Svetu ECB, kjer se odločitve sprejemajo z večino glasov in ima vsak član le eno zeleno obrestno mero. Izvršilni odbor ECB dejansko potrebuje le še štiri dodatne glasove za sprejetje svojega predloga glede višine obrestnih mer, kar si v sedanjih razmerah lahko zagotovi. Obrestna mera, za katero

⁴⁵ Pogoj za to je, da imajo preference vsakega volivca en maksimum, ki zanj pomeni največjo koristnost. Za odločitev vsakega člana Sveta ECB o obrestni meri, ki sledi Taylorjevemu pravilu in pri tem upošteva vrednost spremenljivk v svoji državi (člani Izvršilnega odbora ECB vrednost ustreznih spremenljivk v evro območju), je ta pogoj izpolnjen.

glasuje večina članov Sveta ECB je tako tudi obrestna mera, ki ustreza povprečju evro območja. Strateški položaj Izvršilnega odbora je tem močnejši, čim večja je simetričnost distribucije zelenih obrestnih mer med majhnimi in velikimi državami (De Grauwe, 2003, str. 169).

Problem odločanja po širitvi EMU pa je naslednji: po vstopu novih članic se bodo razmerja glasov v Svetu ECB spremenila, tako da bi Izvršilni odbor (če ostane šestčlanski) lahko izgubil svojo strateško pozicijo sredinskega volivca in odločitve o obrestnih merah ne bodo nujno temeljile na agregatnih izračunih za evro območje. Če bi v izračun hipotetično vključili še 10 novih članic, katerih delež predstavlja le 5,7 % skupnega BDP (izračun na osnovi podatkov za leto 2003, Eurostat New Cronos), tako da skoraj ne bi vplival na agregatni izračun hipotetičnega evro območja, ki ga upošteva Izvršilni odbor ECB, v vseh novih članicah pa bi bila zelena obrestna mera višja od 3 %⁴⁶, bi se lahko zgodilo, da bi za obrestno mero nad 2,1 % v Svetu ECB glasovalo 15 članov (slika 16 v Prilogi 4). Ti bi torej dosegli relativno večino, čeprav bi bil delež teh držav v agregatnem izračunu malo pod 40 % (izračun na osnovi podatkov za leto 2003, Eurostat New Cronos).

Za zagotavljanje cenovne stabilnosti so v razširjeni EMU torej nujne spremembe v sistemu odločanja (poleg spremembe višine inflacijskega cilja, ki bi moral bolj upoštevati heterogenost držav). Ali drugače povedano, sprememba sistema odločanja v ECB je v razširjeni EMU nujna za učinkovito zagotavljanje klubske dobrine s strani klubske agencije.

4.2 Analiza fiskalne politike v EMU

V EMU, ki sem ga opredelila kot klub z izključljivimi klubskimi dobrinami, klubska agencija ECB sama ne more optimalno zagotoviti klubske dobrine cenovne stabilnosti, za kar je sicer pristojna. Zaradi učinkov prelivanja ukrepov drugih ekonomskih politik na cenovno stabilnost, se mora denarna politika s temi politikami koordinirati. Po različnih ocenah so učinki prelivanja na cenovno stabilnost največji pri ukrepih fiskalne politike (Breuss, Weber, 2001, str. 9; Eijffinger, De Haan, 2000, str. 81-82; De Grauwe, 2003, str. 212). Za doseganje cenovne stabilnosti je zato nujna uvedba fiskalnih pravil. To zahtevo utemeljujem v poglavju 4.2.1. Ker so fiskalne politike v EMU skladno s principom subsidiarnosti ostale v pristojnosti nacionalnih oblasti, morajo potrebno fiskalno disciplino zagotoviti z medsebojno koordinacijo. V EMU kot klubu z izključljivimi klubskimi dobrinami ne sme biti zastojkarstva in vsi morajo prispevati k zagotavljanju klubskih dobrin. To pomeni, da morajo biti v tistem delu, kjer za klubske dobrine ne skrbi klubska agencija, pravila delovanja kluba stroga, saj je le tako možno preprečiti zastojkarstvo. Za učinkovito delovanje EMU naj bi to zagotavljala določila Pakta stabilnosti in rasti (glej poglavje 3.3.1.2). Podobno kot je pokazala

⁴⁶ Takšna hipotetična možnost je realistična, saj zelena obrestna mera po Taylorjevem pravilu preseže 3 % že v primeru 3,5-odstotne inflacije, če je proizvodna vrzel enaka 0. Pri teh izračunih sicer ni upoštevano, da je v prisotnosti Balassa Samuelsonovega učinka zelena obrestna mera po Taylorjevem pravilu lahko previsoka oziroma je zaradi ravnovesnega procesa realne apreciacije naravna obrestna mera, ki bi veljala v pogojih popolne fleksibilnosti cen, nižja (Masten et al, 2004, str. 177-178).

analiza denarne politike v EMU, za zagotavljanje klubskih dobrin ni dovolj le formalno ustrezna inštitucionalna ureditev, temveč je pomembna tudi ekonomsko utemeljena izbira pravih delovanja kluba in njihovo učinkovito izvrševanje. Oceno fiskalnih pravih v EMU z vidika njihove ustreznosti in učinkovitosti podajam v poglavju 4.2.2.

Zaradi problema koordinacije ekonomskih politik, opredeljenega v poglavju 2.1.1, namreč da ukrepi ene politike vplivajo na več ciljev hkrati, pa se v analizi fiskalne politike v EMU ne moremo izogniti tudi oceni njene učinkovitosti pri zagotavljanju drugih ciljev ekonomskih politik in konfliktu teh ciljev z zagotavljanjem cilja cenovne stabilnosti. Slednje je predvsem problem koordinacije fiskalnih politik z denarno politiko, kar je predmet posebne analize v naslednjem poglavju (4.3). V tem poglavju pa je vloga fiskalnih politik z vidika zagotavljanja drugih ciljev ekonomske politike, zlasti spodbujanja gospodarske rasti, obrazložena predvsem v kontekstu ocene ustreznosti fiskalnih pravih.

4.2.1 Ekonomska utemeljitev potrebe po fiskalnih pravih v EMU

Utemeljitev potrebe po večji koordinaciji fiskalnih politik v denarni uniji in uvedbe skupnih fiskalnih pravih izhaja iz teoretične ugotovitve, da visoka raven javnega dolga povečuje inflacijsko pristranost. Razlaga izhaja iz enačbe, ki pojasnjuje povišanje ravni javnega dolga glede na BDP (Eijffinger, De Haan, 2000, str. 81-82):

$$\dot{b} = g_t - t_t + (r_t + \pi_t^e - \pi_t)b_{t-1} \quad (4.2.1.1)$$

kjer je b delež javnega dolga v BDP (spremembe spremenljivke v enoti časa so označene s piko, tako da \dot{b} izraža spremembo tega deleža), g so primarni proračunski izdatki, izraženi kot delež BDP, t so skupni davčni prihodki, izraženi kot delež BDP, r je realna obrestna mera, π je stopnja inflacije, π^e pa pričakovana stopnja inflacije. Vzdržen fiskalni položaj je zagotovljen, če se delež javnega dolga v BDP ne povečuje ($\dot{b} = 0$). Pod to predpostavko je

$$t_t = g_t + r_t b_{t-1} + (\pi_t^e - \pi_t)b_{t-1} \quad (4.2.1.2)$$

Pod predpostavko racionalnih pričakovanj je pogoj za vzdržnost

$$t_n = g + rb \quad (4.2.1.3)$$

kjer je t_n »naravna« davčna stopnja ob dani ravni proračunske porabe, javnega dolga v BDP in realni obrestni meri.

Če bi se inflacija nepričakovano povečala, bi se breme odplačevanja javnega dolga zmanjšalo. Predpostavimo, da želi oblast minimizirati funkcijo izgube, izraženo kot

$$L = t_i^2 + a\pi_i^2 \quad (4.2.1.4)$$

Ravnotežna inflacija je v tem primeru

$$\pi^* = \frac{b}{a}(g + rb) \quad (4.2.1.5)$$

iz česar je razviden vpliv deleža javnega dolga v BDP (b) nanjo. Znižanje deleža javnega dolga v BDP oziroma njegovo ohranjanje na nizki ravni zmanjšuje tveganje za inflacijsko pristranost (Eijffinger, De Haan, 2000, str. 82).

Možen ugovor argumentu inflacijske pristranosti za striktnjšo fiskalno disciplino v EMU bi lahko bil, da je ECB neodvisna, torej je zato tudi njena inflacijska pristranost nizka (glej poglavje 4.1.2), kar znižuje verjetnost nenadnega povišanja inflacije za znižanje realnega bremena javnega dolga. Kljub temu pa obstaja možnost, da ob resnih fiskalnih težavah, ki bi lahko destabilizirale celotno evro območje, ECB priskoči na pomoč. Eijffinger in De Haan (2000, str. 83-86) in De Grauwe (2003, str. 212-216) v tem kontekstu navajajo dva medsebojno povezana razloga, ki utemeljujeta uvedbo striktnih fiskalnih pravil v EMU.

Prvič, z oblikovanjem denarne unije imajo države članice razlog, da začnejo voditi manj restriktivne fiskalne politike in se začnejo intenzivneje zadolževati na finančnem trgu. Z uvedbo enotne valute in denominacijo vseh državnih vrednostnih papirjev v tej valuti se namreč možnost zadolževanja države brez tečajnih tveganj močno poveča, rizične premije pa ne odražajo nujno večje rizičnosti posojilojemalca, saj finančni trgi kljub prepovedi vzajemnega financiranja iz Pogodbe o EU (103. člen) verjamejo, da bi skupna denarna inštitucija v primeru nevarnosti nesolventnosti države priskočila na pomoč zaradi ohranjanja stabilnosti v celotnem skupnem denarnem območju. Dvom v kredibilnost prepovedi vzajemnega financiranja temelji na prepričanju, da bi se zaradi negativnih učinkov prelivanja ob povečevanju zadolževanja ene izmed držav EMU, ECB znašla pod pritiskom vseh držav za sprostitev denarne politike. Verjetnost večjega zadolževanja ob implicitnem dvomu v prepoved vzajemnega financiranja je torej prvi razlog za uvedbo strogih fiskalnih pravil. V tem kontekstu je lahko dodaten razlog za uvedbo striktnjših fiskalnih pravil tudi nujnost obvladovanja morebitne nagnjenosti nekaterih držav k povečevanju javnofinančnega primanjkljaja, do česar bi lahko prišlo v primeru neučinkovitega sprejemanja političnih odločitev v posameznih državah članicah.

Drugič, obstaja resen dvom, da bi samo delovanje finančnih trgov v EMU lahko na podlagi tržnih mehanizmov discipliniralo vlade pri zadolževanju, tudi če prepoved vzajemnega financiranja dejansko drži. Če se države članice EMU začnejo bolj zadolževati in povečevati svoj javni dolg, bi jih finančni trgi s povečanjem rizične premije morali omejiti pri zadolževanju in pripraviti k restriktivnejši fiskalni politiki. S tem bi bilo preprečeno zastojkarstvo, do katerega pride, če imajo vse države denarne unije enako oceno deželnega tveganja in enako rizično premijo. Dejansko pa finančni trgi svoje vloge discipliniranja ne

opravljajo ali vsaj ne v zadostni meri. Že odnos kreditnih agencij do držav članic EMU je neenoten: Moody's je do nedavnega vse EMU države ocenjeval z najvišjo oceno (AAA), Standard&Poor's pa uporablja diferencirane ocene, tudi zaradi različnih ravni javnega dolga v BDP. Resnejši pomislek pri vlogi finančnih trgov v discipliniranju držav pri zadolževanju kot edinem mehanizmu je tudi njihov razmeroma dolg odzivni čas na nestabilne finančne razmere, kar se je že empirično pokazalo ob večjih finančnih krizah⁴⁷. Ko pa bi finančni trgi le odreagirali s povišanjem obrestnih mer za državo članico EMU, ki zaide v resne fiskalne težave, bi to rezultiralo v povišanju obrestnih mer, ne le v prizadeti državi članici, temveč tudi v celotnem evro območju, toliko bolj, kolikor bolj bi bili evro finančni trgi med seboj integrirani. Slednje bi povečalo breme odplačevanja dolga za vse države, ne le za državo v finančni krizi, in vodilo v preveč restriktivne fiskalne politike v drugih državah, ki bi želele ohranjati svoj fiskalni položaj. V interesu vseh držav evro območja je torej, da javnofinančni primanjkljaji in posledično javni dolg ne rastejo prekomerno.

V ekonomski literaturi obstajajo tudi kritike tako teoretično utemeljeni potrebi po večji fiskalni disciplini v denarni uniji. Argumenti kritikov so: (i) da finančni trgi v EMU delujejo učinkovito; (ii) da prepoved vzajemnega financiranja v Pogodbi o EU zadostuje za preprečevanje negativnih učinkov prelivanja in (iii) da je uvedba pravil neučinkovita, saj so težko izvedljiva in pogosto spodbujajo uporabo kreativnega javnofinančnega računovodstva (De Grauwe, 2003, str. 210-211). Vendar pa prvi argument ovirše empirična študija Afonsa in Straucha (2004, str. 40) o vplivu ukrepov fiskalnih politik na dolgoročne obrestne mere državnih obveznic v državah EMU leta 2002, ki je pokazala, da ni mogoče potrditi domneve o sistematični in trajni reakciji finančnih trgov na fiskalne ukrepe, ki bi se pokazali v spremembi rizične premije. Drugi argument, ki zavrača dvom v določilo Pogodbe o EU, sicer zveni politično korektno, vendar zanemarja možnost situacije, v kateri bi se lahko znašla ECB, če omejevalnih fiskalnih pravil ne bi bilo. Eichengreen in Wyplosz sta kot skrajni primer navedla naslednjo situacijo (Eichengreen, Wyplosz, 1998; povzeto po Eijffinger, De Haan, 2000, str. 82): ena izmed držav evro območja zaide v resne fiskalne težave, investitorji v njene državne papirje zato ocenijo, da je višina njenega javnega dolga blizu zgornje meje vzdržnosti, zato začnejo te obveznice prodajati. To povzroči naglo padanje cen obveznic na trgu, kar prizadene banke, ki imajo te obveznice med svojimi terjatvami, to pa lahko sproži beg depozitov. Zaradi vedno večje integriranosti evropskih kapitalskih in medbančnih trgov niso prizadete le banke v državi, ki ima fiskalne težave, zato v tem primeru obstaja možnost destabilizacije celotnega finančnega sistema evro območja. V takšnem skrajnem primeru bi ECB, za stabilizacijo razmer, morala priskočiti na pomoč, s čimer bi bila kršena prepoved vzajemnega financiranja⁴⁸. Tretji argument se je sicer že potrdil v praksi (Italija, Belgija in Grčija pred vstopom v EMU, neuspešna uvedba sankcij proti Nemčiji in Franciji novembra 2003), vendar to še ne pomeni, da pravila zato niso potrebna. Morajo pa biti ustrezno oblikovana in učinkovita. Vsekakor so razlogi za fiskalna pravila v denarni uniji v procesu

⁴⁷ Mehiška kriza leta 1995 (Eijffinger, De Haan, 2003, str. 84).

⁴⁸ Verjetnost takšnega scenarija je za zdaj majhna, ker je delež terjatev do države iz naslova naložb v državne vrednostne papirje v aktivah bank evro območja še relativno nizek, ni pa povsem izključena.

priprave podlag za oblikovanje EMU prevladali, kar je rezultiralo v oblikovanju fiskalnih konvergenčnih kriterijev in postopka presežnega primanjkljaja v Pogodbi o EU.

Še en pogled na utemeljitev potrebe po uvedbi striktnije fiskalne discipline v denarni uniji izhaja iz problema vzdržnosti javnofinančnih primanjkljajev (De Grauwe, 2003, str. 205-209). V optimalnem valutnem območju, kakršno naj bila EMU⁴⁹, zaradi izgube suverenosti denarne politike fiskalna politika (poleg politike trga dela) prevzame ključno vlogo pri blaženju asimetričnih gospodarskih šokov⁵⁰, Dejansko pa ukrepi fiskalne politike kot blažilec šokov lahko delujejo le začasno, sicer je ogrožena vzdržnost javnih financ. Utemeljitev te trditve je podana v nadaljevanju.

Likvidnostna omejitev proračuna je izražena kot:

$$G - T + rB = dB/dt + dM/dt \quad (4.2.1.6)$$

G so proračunski odhodki (brez plačila obresti), T so davčni prihodki, r je obrestna mera na javni dolg B in M je obseg denarnega agregata. Na levi strani enačbe (4.2.1.6) je proračunski primanjkljaj, ki ga sestavljata primarni primanjkljaj ($G - T$) in plačilo obresti na dolg (rB), na desni strani enačbe pa sredstva za financiranje primanjkljaja: to je lahko povečevanje javnega dolga (dB/dt) in/ali monetizacija (dM/dt). Po preureditvi enačbe (4.2.1.6) likvidnostno omejitev proračuna lahko izrazimo kot

$$\dot{b} = (g - t) + (r - x)b - \dot{m} \quad (4.2.1.7)$$

pri čemer je sprememba deleža javnega dolga glede na BDP v enoti časa označene s piko: \dot{b} , $g = G/Y$, $t = T/Y$, $b = B/Y$, $\dot{m} = \dot{M}/Y$, x pa nominalna stopnja rasti BDP (\dot{Y}/Y)⁵¹.

Za stabilizacijo deleža javnega dolga glede na BDP ($\dot{b} = 0$), mora biti

$$(r - x)b = (g - t) - \dot{m} \quad (4.2.1.8)$$

kar pomeni, da če nominalna obrestna mera presega nominalno stopnjo gospodarske rasti, je za stabilizacijo deleža javnega dolga glede na BDP treba ali doseči primarni presežek ali

⁴⁹ Po mnenju nekaterih vatorjev evro območje še ni optimalno valutno območje, ker poslovni cikli še niso sinhronizirani (Breuss, 1999, str. 12). Vendar pa se z oblikovanjem denarne unije zaradi večjih učinkov prelivanja povečuje tudi usklajenost poslovnih ciklov, zato so pogoji za optimalno valutno območje uresničljivi z začetkom delovanja denarne unije in ne pred njenim začetkom, kar pomeni, da so pogoji za optimalno valutno območje endogeni (t.i. Pangloss-Lucasova kritika; Artis, 2002, str. 9). Podoben je zaključek študije Mongellija (2002, str. 32)

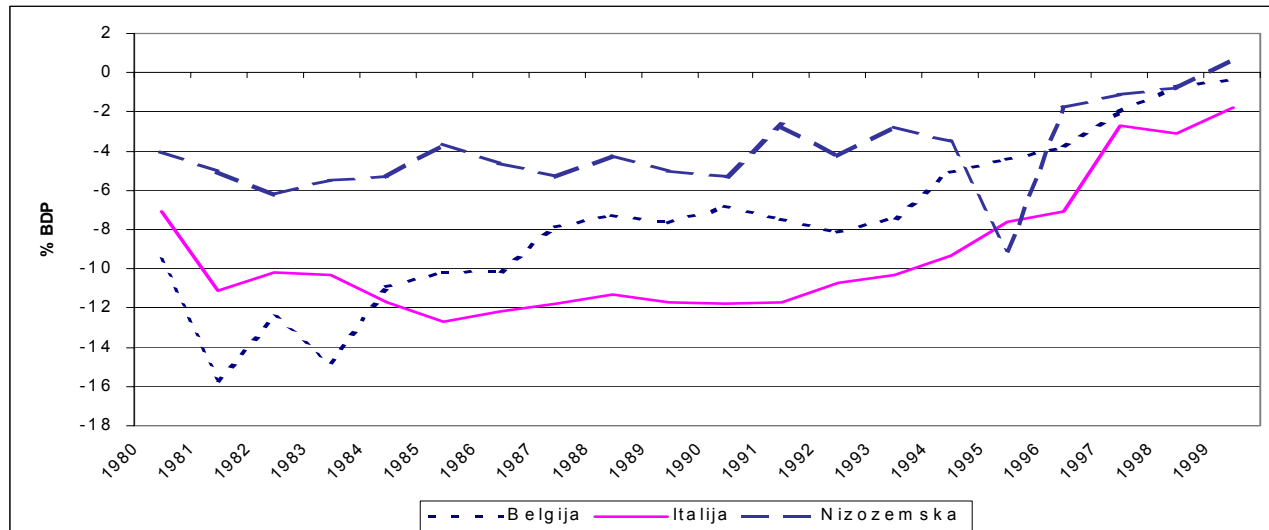
⁵⁰ Simetrične gospodarske šoke v denarni uniji lahko blaži (tudi) denarna politika.

⁵¹ Če je $b = B/Y$, sledi, da je $\dot{b} = \dot{B}/Y - B\dot{Y}/Y^2$ oziroma, da je $\dot{B} = \dot{b}Y + b\dot{Y}$. Če zadnjo enačbo vstavimo v (4.2.1.6), dobimo (4.2.1.7) (De Grauwe, 2003, str. 206).

izdati dovolj visoko količino denarja ali ustrezno kombinirati oba načina. Glede na to, da v EMU monetizacija javnega dolga in ustvarjanje prihodkov od seniorata niso možni, saj takšna sistematična uporaba monetizacije vodi k povišanju inflacije, je edini način za stabilizacijo deleža javnega dolga glede na BDP v EMU oblikovanje primarnega proračunskega presežka (ob predpostavki, da nominalne obrestne mere ves čas presegajo stopnjo gospodarske rasti, kar je glede na dejanska gibanja realistična predpostavka). Vendar – v primeru, da ob predpostavki višjih nominalnih obrestnih mer od gospodarske rasti pride v določenem letu ali obdobju zaradi ekspanzivne fiskalne politike kot blažilca asimetričnega šoka do nagle rasti javnofinančnega primanjkljaja, je treba za stabilizacijo javnega dolga v BDP doseči visok primarni proračunski presežek (z znižanjem odhodkov in/ali poviševanjem davčnih stopenj), kar je dejansko težko uresničljivo že zaradi cikličnih gospodarskih gibanj. Zato fiskalna politika lahko le začasno in v omejenem obsegu blaži asimetrične gospodarske šoke, ki se odražajo v upočasnjeni nominalni stopnji gospodarske rasti, saj njena sistematična uporaba ogroža vzdržnost javnih financ.

Izkušnje nekaterih evropskih držav v osemdesetih in devetdesetih letih prejšnjega stoletja to potrjujejo. Belgija, Italija in Nizozemska so v zgodnjih osemdesetih letih dvajsetega stoletja močno povečale javnofinančne primanjkljaje, večinoma zaradi recesijskih gospodarskih gibanj (slika 10).

Slika 10: Javnofinančni primanjkljaj glede na BDP (v %) v Belgiji, Italiji in na Nizozemskem v obdobju 1980-1999



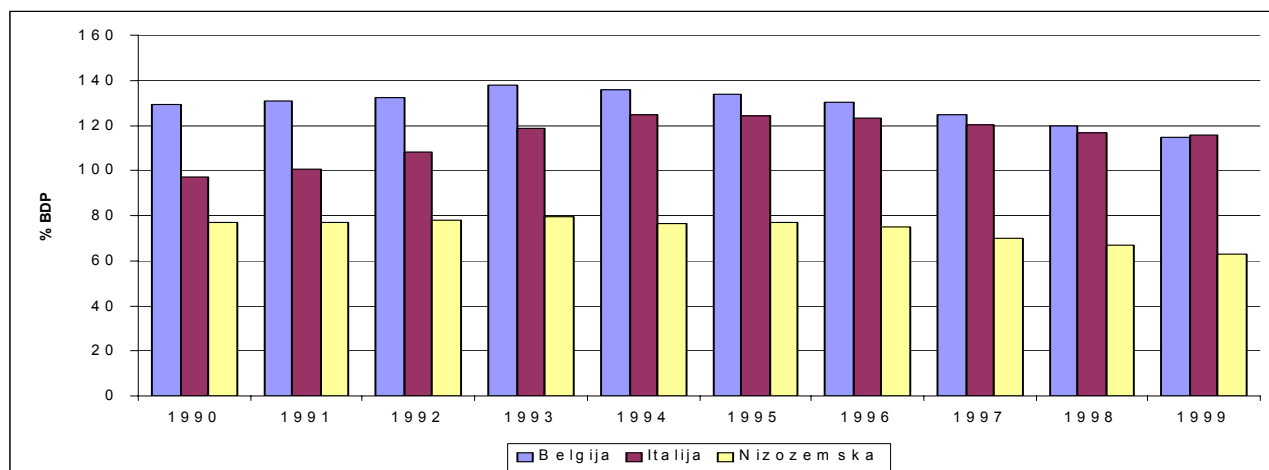
Vir: Eurostat New Cronos (INDIC_NA/B9)

Posledica tega je bila rast javnega dolga glede na BDP, ki ji je v Belgiji in na Nizozemskem sledila večletna restriktivna fiskalna politika, usmerjena v doseganje primarnih presežkov, kar je kasneje omogočilo stabilizacijo deleža javnega dolga v BDP. Vendar pa se je ta delež stabiliziral na razmeroma visoki ravni (slika 11). Ob naslednjem gospodarskem šoku v letih 1992 in 1993 zato praktično ni bilo možno ponovno uporabiti proticiklične fiskalne politike, ne da bi bili ogroženi mastrichtski kriteriji. Belgijska in nizozemska fiskalna politika sta zato

v recesijskih razmerah delovali prociklično z znižanjem javnofinančnih odhodkov ter povišanjem davkov, pa tudi to še vedno ni zadostovalo za stabilizacijo deleža javnega dolga v BDP. Italija je šele kasneje uspela ustvariti primarni proračunski presežek, kar ji je prav tako preprečevalo proticiklično delovanje fiskalne politike v času krize (De Grauwe, 2003, str. 207). Vse tri države so tako v EMU vstopile z ravniavo javnega dolga v BDP, ki je bistveno presegala maastrichtski kriterij 60 % BDP.

Predstavljena analiza je pokazala, da sistematična uporaba fiskalne politike za blaženje posledic gospodarskih šokov ogroža vzdržnost javnih financ, še zlasti, kadar gre za države z visoko ravniavo javnega dolga glede na BDP. Zato je treba takšno sistematično uporabo fiskalne politike omejiti z uvedbo striktnih fiskalnih pravil. Poleg tega se v denarni uniji, kot je EMU, decentralizirane nacionalne fiskalne politike na asimetrične šoke ob delovanju avtomatičnih fiskalnih stabilizatorjev in v danih okvirih fiskalnih pravil odzivajo z ekspanzivnimi ukrepi in ne z medsebojnim prerazporejanjem proračunskih sredstev. Pa tudi če bi bila fiskalna politika centralizirana in bi lahko zagotovila prerazporejanje sredstev med državami kot odziv na asimetrične šoke, še ne bi mogla trajno delovati kot blažilec gospodarskih šokov. Takšno delovanje fiskalne politike namreč zmanjšuje pripravljenost držav (regij) v denarni uniji, da se z večjo fleksibilnostjo trga dela prilagodijo spremenjenim gospodarskim razmeram in začasna narava transferov se pogosto spremeni v permanentno⁵² (De Grauwe, 2003, str. 204). Problem centraliziranega proračuna je tem večji, manjša ko je politična enotnost v uniji, saj neto plačnice začnejo nasprotovati obsežnim in stalnim proračunskim transferom v manj razvite regije (države). Večja stopnja centralizacije fiskalne politike v EMU od sedanje torej ne bi bila rešitev, saj bi glede na nerazvito evropsko politično identiteto to verjetno povzročilo nepremostljive politične probleme, tudi če bi jo uspeli uvesti.

Slika 11: Javni dolg glede na BDP (v %) v Belgiji, Italiji in na Nizozemskem v letih 1990-1999



Vir: Eurostat New Cronos

⁵² Takšen je primer regije Mezzogiorno v Italiji, v katero se je po asimetričnem šoku v sedemdesetih letih povečal obseg socialnih transferov, zato se trg dela šoku ni ustrezno prilagodil (saj za to ni bilo potrebe) in regija je zadnjih 25 let neto prejemnica transferov iz državnega proračuna. (De Grauwe, 2003, str. 204)

Ekonomsko analiza v tem poglavju utemeljuje uvedbo fiskalnih pravil v EMU. Naj jo na kratko povzamem. Delovanje finančnih trgov v EMU ni popolno in ne disciplinira države pri zadolževanju v zadostni meri, zato bi se v odsotnosti fiskalnih pravil javni dolg članic lahko močno povečal. Fiskalne težave samo ene članice EMU bi zaradi integriranosti finančnih trgov občutili finančni sektorji vseh ostalih članice EMU, kar bi lahko destabiliziralo celotno evro območje. Zastonjkarstvo v tem primeru zato ni možno. Če bi prišlo do destabilizacije evro območja, pa bi se ECB lahko odločila, da prekrši pravilo prepovedi vzajemnega financiranja in monetizira dolg, kar bi šlo na račun cenovne stabilnosti. Tudi če ECB ne reagira in se finančni trgi z zamikom odzovejo s povišanjem obrestnih mer, vodi to zaradi učinkov prelivanja k povečanju stroškov servisiranja dolga za vse države, kar spet pomeni destabilizacijo razmer. Uvedba fiskalnih pravil, ki preprečuje zastonjkarstvo je v EMU zato nujna za zagotavljanje cenovne stabilnosti. Dodatno te argumente podpira tudi analiza, ki izhaja iz teorije optimalnega valutnega območja. Gre za to, da bi v odsotnosti fiskalnih pravil sistematična uporaba fiskalne politike za blažitev gospodarskih šokov, kar je sicer njena naloga v optimalnem valutnem območju, lahko ogrozila vzdržnost javnih financ in posledično poslabšala kakovost zagotavljanja cenovne stabilnosti. Z vidika delovanja kluba je sama uvedba fiskalnih pravil v EMU torej potrebna, saj omogoča delovanje kluba in zagotavljanje klubske dobrine.

4.2.2 Ocena fiskalnih pravil v EMU

V prejšnjem poglavju sem podala nekaj ekonomsko utemeljenih razlogov za uvedbo striktnih fiskalnih pravil v EMU, katerih namen je zagotavljanje makroekonomske stabilnosti, zlasti cenovne stabilnosti. Vprašanje pa je, ali so ta pravila tudi ustrezno oblikovana in učinkovita, saj le v tem primeru lahko optimalno izpolnijo svojo vlogo v zagotavljanju cenovne stabilnosti kot klubske dobrine.

4.2.2.1 Ocena ustreznosti fiskalnih pravil

Prvo vprašanje je torej, ali so fiskalna pravila v EMU ustrezno oblikovana. Praktično vse analitične študije o učinkovitosti Pakta stabilnosti in rasti, ki malokrat dvomijo o tem, da so pravila za vzdrževanje fiskalne discipline potrebna, pod vprašaj postavljajo rigidnost uniformnih meja 3 % BDP za javnofinančni primanjkljaj in 60 % BDP za javni dolg za vse države v vsakršnih gospodarskih razmerah (De Grauwe, 2003, str. 218; Jacquet, Pisani Ferry, 2001, str. 7; Coeure, Pisani Ferry, 2002, str. 5-6; Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 18; Sapir et al., 2003, str. 55; Buti, Eijffinger, Franco, 2003, str. 9; Onorante, 2003, str. 23). S političnoekonomskega vidika so uniformna in preprosta pravila sicer najbolj ustrezna in se zato arbitrarnosti pri postavljanju omejitev ni možno izogniti (Eijffinger, De Haan, 2000, str. 86), vendar so zaradi različnih gospodarskih razmer v posameznih državah sedanje omejitve neustrezne. Ugotovitve različnih študij o ustreznosti meja dovoljenega javnofinančnega primanjkljaja in javnega dolga v okviru Pakta stabilnosti lahko strnemo v kritiko, da postavljene omejitve premalo upoštevajo ciklični gospodarski položaj posameznih držav,

dejansko raven javnega dolga in potencialno gospodarsko rast pri ocenjevanju njihovega fiskalnega položaja v okviru postopka presežnega primanjkljaja.

Kritika meje javnofinančnega primanjkljaja na ravni 3 % BDP je, da vodi k procikličnemu delovanju fiskalnih politik, v času konjunktore zaradi premalo spodbud, v času recesije zaradi premajhnega manevrskega prostora v okviru omejitev. Če je javnofinanci primanjkljaj na ravni ali blizu 3 % BDP, v času recesije ni več možno delovanje avtomatičnih fiskalnih stabilizatorjev in dodatno povečanje primanjkljaja, to pa pomeni prociklično delovanje fiskalne politike. Prav tako ni spodbude za proticiklične ukrepe fiskalne politike v času konjunktore (Buti, Eijffinger, Franco, 2003, str. 9). Ali kot pravita Eijffinger in De Haan (2000, str. 95), Pakt stabilnosti in rasti je »samo palica brez korenčka«. Procikličnost pravil Pakta stabilnosti in rasti naj bi delno odpravilo določilo približevanja srednjeročnemu javnofinančnemu ravnovesju ali presežku (glej poglavje 3.3.1.2), ki naj bi omogočilo delovanje avtomatičnih fiskalnih stabilizatorjev in blaženje asimetričnih šokov, kar je, po teoriji optimalnega valutnega območja v odsotnosti inštrumentov tečajne politike, naloga fiskalne politike.

Upoštevanje ciklično prilagojenega (strukturnega) javnofinančnega primanjkljaja v določilo o približevanju javnofinančnemu ravnovesju ali presežku, kar so leta 2002 kot priporočilo uvedla dopolnjena *Pravila ravnanja glede vsebine in oblike programov stabilnosti in konvergenčnih programov*⁵³, pa tudi ni brez pomanjkljivosti. Nova interpretacija pravil v osnovi ne spreminja meja, pri katerih se sproži postopek presežnega primanjkljaja. Z drugimi besedami, dodatne pojasnitve so »mehke« in njihovo upoštevanje je podvrženo le presoji in priporočilom v oceni programov stabilnosti in konvergenčnih programov, ne pa tudi sankcijam, vse dokler ni presežena meja javnofinančnega primanjkljaja v višini 3 % BDP.

Resnejša je kritika De Grauw (2003, str. 217-219), ki je opozoril, da zahteva po doseganju javnofinančnega ravnovesja ali presežka implicitno predpostavlja, da morajo države na dolgi rok konvergirati k popolni odpravi javnega dolga, kar ekonomsko ni smiselno. Zahteva po doseganju javnofinančnega ravnovesja oziroma presežka na srednji rok, kar naj bi omogočilo delovanje avtomatičnih fiskalnih stabilizatorjev v različnih fazah gospodarskega cikla, namreč pomeni konvergiranje ravni javnega dolga k 0 % BDP. To izhaja iz enačbe, ki določa višino primanjkljaja, potrebno za stabiliziranje ravni javnega dolga v primerjavi z BDP:

$$d = x * b \tag{4.2.2.1}$$

kjer je d javnofinančni primanjkljaj glede na BDP, x je nominalna stopnja rasti BDP, b pa raven javnega dolga v primerjavi z BDP. Če predpostavimo nominalno stopnjo gospodarske rasti na ravni 4 % (kar ustreza 2-odstotni realni rasti BDP, kolikor je znašala povprečna rast BDP v evro državah⁵⁴ v preteklem srednjeročnem obdobju, in 2-odstotni inflaciji kot cilju

⁵³ Objavljeno v Public finance in EMU 2002, European Commission, 2002, str. 41-45.

⁵⁴ Eurostat New Cronos.

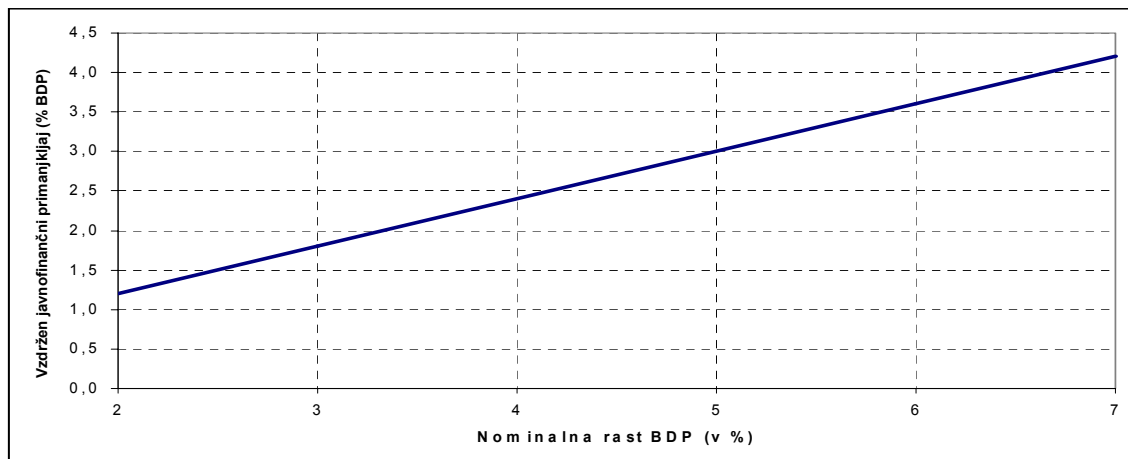
ECB), zahteva po izravnanim primanjkljaju pomeni postopno odpravo javnega dolga. Ta analiza pokaže predvsem, da je ta zahteva smiselna le za visoko zadolžene države (Belgija, Italija, Grčija) in ne za vse.

Če je obrazložitev doseganja meje 3 % BDP za javnofinančni primanjkljaj v zadnjih dveh letih doživela nekaj pozitivnih sprememb v smeri večje fleksibilnosti, pa je pomen relativne višine javnega dolga kot druge fiskalne omejitve Pakta stabilnosti in rasti še vedno nejasen in premalo upoštevan. Kritiki (Sapir et al., 2003, str. 140; Mortensen, 2004, str. 18) opozarjajo, da relativna višina javnega dolga glede na BDP sploh ni vključena v postopek presežnega primanjkljaja v okviru Pakta stabilnosti in rasti, čeprav so nevarnost prekomerne rasti javnega dolga in morebitne posledice za cenovno stabilnost v denarni uniji poglavitni razlog za uvedbo strogih fiskalnih pravil. Tudi interpretacija maastrihtskega konvergenčnega kriterija glede javnega dolga je bila pred začetkom delovanja EMU dopolnjena z zahtevo po približevanju referenčni vrednosti 60 % BDP in ne nujno tudi doseganju te ravni. Na eni strani bi to lahko odražalo določeno stopnjo zaupanja v delovanje prepovedi vzajemnega financiranja in učinkovito delovanje finančnega trga v denarni uniji (čeprav so bila pravila postavljena tudi zaradi s tem povezane negotovosti), na drugi strani, in to je verjetneje, pa je manjša pozornost javnemu dolgu odraz gospodarskih in političnih razmer pred začetkom delovanja EMU. V času oblikovanja Pakta stabilnosti in rasti ter priprav na tretjo fazo EMU je nekaj držav presegalo raven javnega dolga, določeno v okviru postopka presežnega primanjkljaja (najbolj Belgija in Italija), zavrnitev njihove prošnje za vstop v EMU pa bi pomenila političen zaplet, ki bi lahko ogrozil predviden začetek delovanja EMU. Zato je bilo skladno z določili Maastrichtske pogodbe za te države sprejemljivo tudi, da so se približevale referenčni vrednosti višine javnega dolga glede na BDP, ne glede na to, da so bile nekatere še daleč od nje. Pripisovanje relativno večjega pomena kriteriju javnofinančnega primanjkljaja kot kriteriju javnega dolga ob začetku delovanja EMU pa je imelo za posledico osredotočenje postopka presežnega primanjkljaja na kratkoročen horizont in zanemarjanje dolgoročne vzdržnosti javnih financ. To pa ni skladno z ekonomsko utemeljitvijo uvedbe fiskalnih pravil v denarni uniji (poglavje 4.2.1).

Podobne so tudi kritike premajhnega upoštevanja dejanske ravni javnega dolga in potencialne gospodarske rasti posameznih držav pri postavljanju vzdržne meje javnofinančnega primanjkljaja (Mortensen, 2004, str. 19). Na podlagi enačbe (4.2.2.1) izhaja najvišja dovoljena meja javnofinančnega primanjkljaja v višini 3 % BDP iz predpostavke 5-odstotne nominalne rasti BDP (oziroma 3-odstotne realne rasti BDP ob 2-odstotni inflaciji, kar je cilj ECB) in ohranjanja ravni javnega dolga pri 60 % BDP, kar naj bi bila vzdržna raven javnega dolga. V državah, ki dosegajo nižje stopnje gospodarske rasti, je ob predpostavki ravni javnega dolga pri 60 % BDP ustrezno nižja tudi višina vzdržnega javnofinančnega primanjkljaja (glej sliko 12). Hkrati iz enačbe (4.2.2.1) sledi, da je v državah z ravnjo javnega dolga glede na BDP pod 60 %, ki je ocenjena kot vzdržna, ob predpostavki 5-odstotne nominalne rasti BDP še vzdržen tudi javnofinančni primanjkljaj, ki presega 3 % BDP. Slednje zlasti velja za države, ki so v EU vstopile 1. maja 2004 in so imele leta 2003 povprečno raven

javnega dolga 44,6 % BDP⁵⁵. Meja javnofinančnega primanjkljaja pri 3 % BDP in tudi določilo doseganja strukturnega javnofinančnega ravnovesja ali presežka pa tudi omejujeta proračunske investicijske izdatke, ki so zlasti v manj razvitih državah članicah nujni za posodobitev infrastrukture, saj omejitvi pomenita, da se morajo javnofinančni investicijski izdatki financirati iz tekočih prihodkov in da se stroški investicijskih projektov ne razdelijo na več generacij davkoplačevalcev, kar je pri takšnih projektih edino ekonomsko smiselno (Buti, Eijffinger, Franco, 2003, str. 10).

Slika 12: Vzdržnost javnofinančnega primanjkljaja (ob predpostavki ohranjanja referenčne vrednosti javnega dolga pri 60 % BDP in ob povprečni letni inflaciji 2 %)



Vir: Glej besedilo

Analiza v tem poglavju kaže, da fiskalna pravila v EMU, ki so nujno potrebna za zagotavljanje cenovne stabilnosti, z ekonomskega vidika niso ustrezno oblikovana, zato vodijo k neoptimalni kombinaciji ekonomskih politik v EMU.

4.2.2.2 Ocena učinkovitosti zagotavljanja fiskalne discipline

Drugo vprašanje, ki vpliva na optimalno delovanje kluba in zagotavljanje klubske dobrine je, ali so pravila učinkovita. Za oceno učinkovitosti fiskalnih pravil v EMU z vidika zagotavljanja finančne discipline ob upoštevanju cikličnega položaja gospodarstva sem ocenila prispevka fiskalne politike in gospodarske rasti k spremembi primarnega proračunskega salda v državah EMU v obdobju od leta 1998 do leta 2003. Ocena temelji na enostavni metodi merjenja prispevkov posameznih elementov k rasti. Za vsako leto sem po državah ocenila prispevek gospodarske rasti in nevtralne fiskalne politike k spremembi primarnega presežka. Ostanek spremembe je posledica aktivne fiskalne politike (metodologija je predstavljena v Prilogi 5⁵⁶).

Izračuni za države EMU v obdobju od leta 1998 do leta 2003 (preglednica 4) kažejo, da je bila fiskalna politika držav evro območja zlasti po letu 2000 bolj ekspanzivna, kar sovpada z

⁵⁵ Raven 60 % BDP sta presegala le Ciper in Malta (Eurostat, New Cronos).

upočasnitvijo gospodarske rasti v teh letih. Izračuni tudi kažejo, da so nekatere države (Španija, Francija, Nizozemska, Italija, Avstrija) po vstopu v EMU kljub ugodni konjunkturi leta 2000 popustile pri fiskalni disciplini, saj so izpolnile pogoj za vstop v EMU in niso imele prave spodbude, da bi z restriktivno fiskalno politiko nadaljevale (t.i. konsolidacijska utrujenost). Na podlagi izračunov je torej možno reči, da sedanja ureditev ne zagotavlja v celoti ustrezne fiskalne discipline, saj ne daje pravih spodbud za ohranjanje doseženega fiskalnega položaja v času konjunktura. Ne zadostna fiskalna disciplina potem, ko so bili maastrichtski konvergenčni kriteriji izpolnjeni, naj bi bila predvsem posledica pomanjkanja politične motivacije. Na eni strani je bilo izpolnjevanje maastrichtskih kriterijev pogoj za vstop v EMU, na drugi strani pa njihovo kršenje ne pomeni izključitve iz EMU, temveč le grožnja s sankcijami, katerih implementacija je vprašljiva. Države zato niso politično motivirane za dosledno izpolnjevanje fiskalnih pravil, še zlasti ne v volilnem letu (Buti, Eijffinger, Franco, 2003, str. 10).

Preglednica 4: Prispevek aktivne fiskalne politike k spremembi primarnega proračunskega salda v državah EU v obdobju 1998-2003 (v odstotnih točkah)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Avstrija	-1,7	0,5	-0,1	2,6	-0,1	-2,7
Belgija	1,1	-1,1	-0,9	1,4	-0,5	-1,9
Finska	0,8	2,0	1,3	-1,3	-0,8	-3,7
Francija	-0,5	0,5	-0,8	-0,3	-1,5	-1,8
Grčija	-0,9	0,7	-2,3	-1,5	-1,9	-5,8
Irska	-1,3	-5,0	-0,9	-4,6	-2,1	-0,7
Italija	-1,5	-0,3	-1,2	-3,3	-0,7	-2,1
Nemčija	0,8	0,9	2,9	-3,7	-0,4	-0,7
Nizozemska	-1,2	0,6	-1,2	-4,2	-1,6	-2,5
Portugalska	-2,7	-2,0	-1,5	-2,5	1,4	-0,7
Španija	-2,1	-1,2	-2,5	-1,7	-0,9	-2,6
Evro območje*	0,0	0,3	0,0	-2,3	-0,9	-1,8
Danska	0,5	1,7	-2,6	1,1	-0,9	-1,9
Švedska	-0,3	-3,4	-1,4	-3,8	-3,7	-2,5
Velika Britanija	2,1	0,3	2,5	-3,1	-2,2	-3,7

Vir: Eurostat New Cronos, lastni izračuni

Opomba: * tehtana aritmetična sredina (uteži so deleži BDP posameznih držav v skupnem BDP evro območja)

4.2.2.3 Ocena kakovosti fiskalnih pravil s Kopits-Symansky kriteriji

Za oceno kakovosti fiskalnih pravil se pogosto uporablja osem Kopits-Symansky kriterijev, ki kot idealna opredeljujejo fiskalna pravila, ki so dobro definirana, pregledna, enostavna, fleksibilna, skladna s ciljem, izvedljiva, konsistentna in podprta s strukturnimi reformami.

V nadaljevanju podajam oceno kakovosti fiskalnih pravil v EMU (preglednica 5), ki so jo na podlagi Kopits-Symansky kriterijev naredili Buti, Eijffinger in Franco (2003, str. 4), dopolnjeno z lastno oceno sprememb, ki jih je v fiskalna pravila EMU vneslo Sporočilo

⁵⁶ Za izračun trendnega BDP sem v danem primeru uporabila letno povprečje realnih stopenj rasti BDP od leta 1990 do leta 1998.

Evropske komisije o krepitvi koordinacije proračunskih politik (v nadaljevanju Sporočilo; glej tudi poglavje 3.3.1.2) oziroma sklepi, sprejeti na zasedanju Evropskega sveta v Bruslju 2003.

Preglednica 5: Kakovost fiskalnih pravil v EMU po Kopits-Symansky kriterijih

Kriterij	EMU fiskalna pravila	
	Pogodba o EU (postopek presežnega primanjkljaja) in Pakt stabilnosti in rasti	Sporočilo o krepitvi koordinacije proračunskih politik oz. sklepi Evropskega sveta 2003
1. Dobro definirana	++	++
2. Pregledna	+	+
3. Enostavna	+++	++
4. Prožna	+	++
5. Skladna s končnim ciljem	++	++
6. Izvedljiva	+	+
7. Konsistentna	++	++
8. Podprta s strukturnimi reformami	+	+

Vir: Buti, Eijffinger in Franco, 2003, str. 4, lastna ocena

Opomba: +++ zelo dobro, ++ dobro, + zadovoljivo

Dobro definirana pravila natančno opredeljujejo spremenljivke, na katere se pravilo nanaša, so inštitucionalno opredeljena in vsebujejo izjeme ter sankcije za primer kršenja pravil. Določila postopka presežnega primanjkljaja v Pogodbi o EU zelo natančno definirajo izbrane spremenljivke (javnofinančni primanjkljaj in javni dolg) in opredelitve inštitucije (širša država), natančno so opredeljene tudi izjeme, v katerih se postopek presežnega primanjkljaja ne sproži (upočasnjena gospodarska rast; glej poglavje 3.3.1.2). Nejasno pa je bilo definirano »mehko« določilo Pakta stabilnosti in rasti o približevanju javnofinančnemu ravnovesju ali presežku, za katerega je bilo na podlagi Sporočila na zasedanju Evropskega sveta spomladi 2003 dogovorjeno, da se pri tej oceni upošteva strukturni primanjkljaj. Sporočilo pa ni prineslo natančnejšega pojasnila glede umestitve kriterija javnega dolga v postopek presežnega primanjkljaja, ki tako ostaja popolnoma zanemarjen.

Kriterij preglednosti javnih financ upošteva uporabo dogovorjene metodologije, preglednost napovedi javnofinančnih agregatov in način poročanja. Metodologija računovodskega prikaza javnih financ in nacionalnih računov v EU temelji na Evropskem sistemu nacionalnih in regionalnih računov (ESR 95), ki podrobno opredeljuje obračun posameznih kategorij. Vendar ta sistem še vedno pušča nekaj nejasnosti glede definicije enot širše države (Buti, Eijffinger, Franco, 2003, str. 4). Poleg tega obračunski princip, ki je z ekonomskega vidika ustrežnejši, a hkrati implicitno vsebuje več elementov ocenjevanja, zmanjšuje preglednost. Preglednost omejuje tudi časovnica poročanja glede na potek postopka presežnega primanjkljaja. Države poročajo Komisiji dvakrat letno (marca in septembra) o javnofinančnem stanju za nazaj, postopek presežnega primanjkljaja pa traja osem mesecev od dneva poročanja do morebitne izdaje javnega opozorila državi kršiteljici (glej Prilogo 2). Med tem časom se podatki zaradi različnih metodoloških razlogov lahko spremenijo, tako da se preglednost postopka presežnega primanjkljaja zmanjšuje. Dodatno se pri poročanju pojavlja problem moralnega hazarda, zlasti v državah, ki so blizu zgornji meji dovoljenega

primanjkljaja⁵⁷. Način izpolnjevanja pogojev Pakta stabilnosti in rasti je namreč prepuščen državam samim, ki se v izogib kritiki in uvedbi postopka presežnega primanjkljaja med drugim poslužujejo različnih metod kreativnega računovodstva. Pomanjkljivost preglednosti pri samih napovedih javnofinančnih agregatov pa je v tem, da relativna teža napovedi nacionalnih oblasti in Komisije pri ocenjevanju programov stabilnosti in konvergenčnih programov in poti prilagajanja javnih financ ni natančno opredeljena, čeprav naj bi bile za oceno tveganja pojava presežnega primanjkljaja relevantne ocene Komisije. Sporočilo sicer opozarja na potrebo po izboljšanju komunikacije med nacionalnimi inštitucijami in Komisijo, kar naj bi prispevalo k večji preglednosti, vendar ne daje konkretnih napotkov, ne prinaša sprememb v časovnici poročanja in ne predvideva ukrepov za zmanjšanje moralnega hazarda (več o potrebi po večji kakovosti statističnih podatkov v poglavju 5.2.3).

Fiskalna pravila v EU so v osnovi *enostavna* (javnofinančni primanjkljaj 3 % BDP, javni dolg 60 % BDP), čeprav se ta enostavnost z dodatnimi interpretacijami določil Pakta stabilnosti in rasti ter uvedbo »mehkih« fiskalnih pravil (javnofinančni položaj blizu ravnovesju ali presežek) zmanjšuje. Hkrati pa v osnovi zelo rigidna določila Pakta stabilnosti in rasti z dodatnimi interpretacijami v Sporočilu, ki zmanjšujejo enostavnost fiskalnih pravil, pridobivajo na večji *prožnosti*. Gre zlasti za večji poudarek na srednjeročnem javnofinančnem položaju in upoštevanje strukturnih primanjkljajev. Na drugi strani je opredelitev izjem za sprožitev postopka presežnega javnofinančnega primanjkljaja tudi po Sporočilu ostala rigidna in Svetu EU v tem okviru formalno ni dala diskrecijske pravice pri implementaciji postopka.

Ustreznost fiskalnih pravil v EU glede na končni cilj, to je zagotavljanje javnofinančne stabilnosti, ki omogoča tudi cenovno stabilnost, je vprašljiva. Vidik dolgoročne vzdržnosti javnih financ je v postopku presežnega primanjkljaja zapostavljen, o tem priča že to, da ocena višine javnega dolga v proceduro sploh ni vključena. Ocena dolgoročne vzdržnosti javnih financ je sicer obvezni sestavni del programov stabilnosti in konvergenčnih programov, vendar hkrati ne obstajajo merila, na podlagi katerih bi jo bilo možno ovrednotiti. Sedanja fiskalna pravila tudi ne preprečujejo prociklične fiskalne politike v času konjunktore, kar je prav tako v nasprotju s ciljem zagotavljanja dolgoročne javnofinančne stabilnosti. S Sporočilom je bila interpretacija Pakta stabilnosti in rasti sicer dopolnjena s priporočili za večje upoštevanje cikličnega položaja, kar naj bi zajemala opredelitev javnofinančnega položaja blizu ravnovesju ali v presežku, in v večjem poudarku na strukturi javnofinančnih odhodkov in dolgoročni vzdržnosti javnih financ. Vendar pa s tem neusklajenost določil Pakta stabilnosti in rasti s ciljem doseganja dolgoročne javnofinančne stabilnosti niso odpravljene. Ta pravila so mehka in njihovo upoštevanje je podvrženo le presoji in priporočilom v oceni programov stabilnosti in konvergenčnih programov, ne pa tudi sankcijam, vse dokler ni presežena meja javnofinančnega primanjkljaja v višini 3 % BDP.

⁵⁷ To dokazuje tudi primer Grčije, ki si je s prirejanjem podatkov o javnofinančnem stanju po letu 2000 zagotovila vstop v EMU.

Izvedljivost fiskalnih pravil je dejansko največji problem Pakta stabilnosti in rasti, kar je najbolj nazorno pokazala odločitev Ecofina o neuvedbi sankcij za kršiteljice določil novembra 2003. Čeprav časovnica postopka presežnega primanjkljaja formalno predvideva natančen potek aktivnosti od izdaje zgodnjega opozorila do uvedbe sankcij za države kršiteljice Pakta, je že javna objava opozorila, še bolj pa uvedba sankcij predmet pogajanj in merjenja moči v Svetu EU. Pri tem se kot problematična izpostavlja konfliktna situacija, ko finančni ministri držav članic, ki so odgovorni za zagotavljanje javnofinančne stabilnosti v svojih državah hkrati odločajo tudi o uvedbi sankcij za države kršiteljice. Pri odločanju tako nedvomno prihaja do tega, da se posamezni finančni ministri raje ne odločijo za takojšnjo uvedbo sankcij, saj pričakujejo enak odziv v primeru, ko bi njihove države kršile pravila Pakta stabilnosti in rasti (guverner švedske centralne banke Lars Heikensten je na konferenci ob peti obletnici EMU septembra 2004 v Bruslju to situacijo opisal kot »prevlado tovariške zaščite nad tovariškim pritiskom«). Fiskalna pravila, ki so formalno postavljena kot striktna, se za zdaj tako izvajajo v mehki obliki skozi bolj ali manj stroga priporočila in javno izpostavljanje držav kršiteljic, vendar brez dejanske uvedbe sankcij.

Konsistentnost fiskalnih pravil se ocenjuje z vidika notranje konsistentnosti fiskalnih pravil in konsistentnosti z drugimi ekonomskimi politikami. Pri notranji konsistentnosti je v praksi problematična obrazložitev in implementacija pravil, ki se v preveliki meri osredotočajo na doseganje kratkoročnih ciljev in zanemarjajo dolgoročni vidik vzdržnosti javnih financ, ki je glavni razlog za uvedbo pravil. V tem je kriterij konsistentnosti tesno povezan tudi s kriterijem ustreznosti glede na končni cilj. Konsistentnost fiskalnih pravil z denarno politiko in njenim ciljem zagotavljanja cenovne stabilnosti je formalno zagotovljena, saj je to glavni razlog za uvedbo fiskalnih pravil (konsistentnost denarne in fiskalne politike pa ne pomeni, da je učinkovita tudi njuna koordinacija pri oblikovanju optimalne kombinacije makroekonomskih politik v EMU, o čemer bo več govora v poglavju 4.3). Fiskalna pravila v EMU pa ne zagotavljajo v zadostni meri konsistentnosti z drugimi ekonomskimi politikami, zlasti pri spodbujanju rasti in zaposlovanja. Sporočilo, ki je nastalo po začetku lizbonskega procesa, je sicer opozorilo na vlogo javnih financ pri spodbujanju gospodarske rasti, pri čemer je poudarek predvsem na interpretaciji določila o približevanju javnofinančnemu ravnovesju ali presežku, ki naj bi omogočil več manevrskega prostora fiskalni politiki pri spodbujanju rasti, če pri tem ni ogrožena stabilnost javnih financ. Tako naj bi bilo državam z javnim dolgom precej pod 60 % BDP dovoljena majhna odstopanja od omenjenega srednjeročnega javnofinančnega cilja. Vendar gre tudi tu za precej nejasno formulacijo, ki ne daje jasnih navodil in dopušča različne interpretacije. S tem Sporočilo tudi še vedno ni odpravilo osredotočenosti na kratkoročno izpolnjevanje fiskalnih pravil, ki lahko zavre izvajanje strukturnih reform, ki bi na kratek rok povečale javnofinančni primanjkljaj.

Pri zadnjem kriteriju *podprtosti fiskalnih pravil s strukturnimi reformami* gre za reforme, ki bi omogočile večjo kakovost javnih financ, v prvi vrsti za davčne reforme in prestrukturiranje javnofinančnih izdatkov. Oboje je skladno s Pogodbo o EU v pristojnosti nacionalnih oblasti in v fiskalna pravila EMU ne more biti zajeto drugače kot v obliki priporočil. Glede na to, da

so bili Kopits-Symansky kriteriji prvotno oblikovani za oceno *nacionalnih* fiskalnih pravil, je pravzaprav razumljivo, da je ocena zadnjega kriterija za EMU nizka.

Ocena kakovosti fiskalnih pravil v EMU po Kopits-Symansky kriterijih kaže, da pri vseh kriterijih obstaja možnost izboljšanja, glavni pomanjkljivosti sedanjega sistema pa sta slaba izvedljivost in podprtost s strukturnimi reformami. Sporočilo Komisije, ki je resda opozorilo na vrsto pomanjkljivosti sedanjih fiskalnih pravil, je dejansko prispevalo le k povečanju prožnosti v interpretaciji fiskalnih pravil, vendar na račun njihove enostavnosti. Pomen Sporočila je predvsem v tem, da je bil to prvi dokument Komisije, ki je opozoril na pomanjkljivosti Pakta stabilnosti in rasti ter potrebo po njegovi natančnejši interpretaciji. Zaradi svoje nezavezujoče narave pa ni prinesel formalnih sprememb v samem postopku presežnega primanjkljaja.

Na koncu poglavja, ki analizira fiskalno politiko v EMU, podajam še kratko sintezno oceno fiskalnih pravil z vidika teorije klubskih dobrin. Fiskalna pravila so nujna za zagotavljanje cenovne stabilnosti, kar je pokazala ekonomska utemeljitev. V EMU so fiskalna pravila ena izmed ključnih pravil, potrebnih za delovanje kluba in zagotavljanje klubskih dobrin, konkretno cenovne stabilnosti. Ker gre za izključljivi klub, kjer morajo vsi prispevati k uresničevanju cilja in ne sme biti zastojkarstva, morajo biti ta pravila stroga. Pakt stabilnosti in rasti kot mehanizem koordinacije nacionalnih fiskalnih politik v EU, ki podrobneje opredeljuje fiskalna pravila, postavljena v postopku presežnega primanjkljaj iz Pogodbe o EU, pa ne deluje učinkovito. Analiza je pokazala, da fiskalna pravila v EMU z ekonomskega vidika niso ustrezno oblikovana, saj niso notranje konsistentna in da kljub formalni striktnosti z več vidikov niso dovolj učinkovita, zlasti ne z vidika izvedljivosti. To predstavlja potencialno grožnjo delovanju kluba in zagotavljanju klubske dobrine cenovne stabilnosti v EMU ter postavlja zahtevo po reformi Pakta stabilnosti in rasti.

4.3 Analiza koordinacije denarne in fiskalne politike v EMU

V poglavjih 4.1 in 4.2 sem opozorila na pomanjkljivosti sistema denarne politike v EMU ter Pakta stabilnosti in rasti kot mehanizma koordinacije nacionalnih fiskalnih politik, v tem poglavju pa je poudarek na analizi koordinacije denarne in fiskalne politike v EMU ter oceni njene ustreznosti z vidika teorije klubskih dobrin in doseganja makroekonomskih ciljev.

4.3.1 Problemi koordinacije denarne in fiskalne politike v EMU

Teoretični problem koordinacije ekonomskih politik v integraciji držav s klubsko dobrino, predstavljen v poglavju 2.2.1, je prisoten tudi v EMU. Na eni strani je klubska dobrina (cenovna stabilnost) v pristojnosti klubske agencije ECB, na to dobrino pa poleg skupne denarne politike vplivajo tudi nacionalne politike, najbolj fiskalne (učinki prelivanja). Na drugi strani pa so še drugi skupni cilji (spodbujanje gospodarske rasti in zaposlovanja) in cilji

nacionalnih politik, med katerimi prav tako prihaja do konflikta in posrednih ter neposrednih učinkov prelivanja. Najizraziteje se problem koordinacije in oblikovanja optimalne kombinacije ekonomskih politik v denarni uniji kaže v koordinaciji denarne in fiskalnih politik, kjer so učinki prelivanja najmočnejši (Breuss, Weber, 2001, str. 11; Jacquet, Pisani Ferry, 2001, str. 6; Collignon, 2001, str. 23; Begg, 2001, str. 8; Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 17).

Že od začetka delovanja EMU se pojavljajo vprašanja, ali je potrebna tesnejša koordinacija denarne in fiskalne politike oziroma kakšne so sploh morebitne koristi od njune koordinacije. Nekateri avtorji tako trdijo, da koordinacija fiskalnih politik v okviru Pakta stabilnosti in rasti zadošča potrebi po večji proračunski disciplini v denarni uniji, saj ob doslednem spoštovanju pravil omejuje nagnjenost k povečevanju primanjkljaja in prispeva k zagotavljanju cenovne stabilnosti, več kot to pa naj ne bi bilo potrebno (zaradi majhnih učinkov prelivanja ob njihovi izravnavi na agregatni ravni; Buti in Sapir, 1998 in Eichengreen, 1997; povzeto po: Beetsma, Debrun, Klaasen, 2001, str. 69) ali možno (zaradi nepremostljivih težav, ki bi jih poskus takšne koordinacije prinesel v organizacijskem in političnoekonomskem smislu; Issing, 2001; povzeto po: Beetsma, Debrun, Klaasen, 2001, str. 69). Takšen koncept delovanja denarne in fiskalnih politik v EMU pravzaprav odraža tudi logiko Pogodbe o EU, po kateri je namen koordinacije denarne in fiskalne politike v denarni uniji zagotavljanje stabilnega makroekonomskega okolja za vzdržno gospodarsko rast, kar pomeni, da na dolgi rok denarna politika zagotavlja cenovno stabilnost, fiskalna politika pa dolgoročno vzdržne javne finance. Če vsaka politika zase deluje optimalno, bi po tej logiki to moralo omogočiti tudi optimalno kombinacijo obeh politik (Alesina et al., 2001; povzeto po: Pisani Ferry, 2002, str. 10). Takšni pogledi pa ne upoštevajo v zadostni meri potrebe po koordinaciji ekonomskih politik zaradi učinkov prelivanja in obstoja klubskih dobrin. Denarna in fiskalna politika v denarni uniji EMU ob prostem pretoku blaga in kapitala zato ne moreta delovati ločeno, vsaka zase, temveč je za oblikovanje njune optimalne kombinacije potrebna koordinacija.

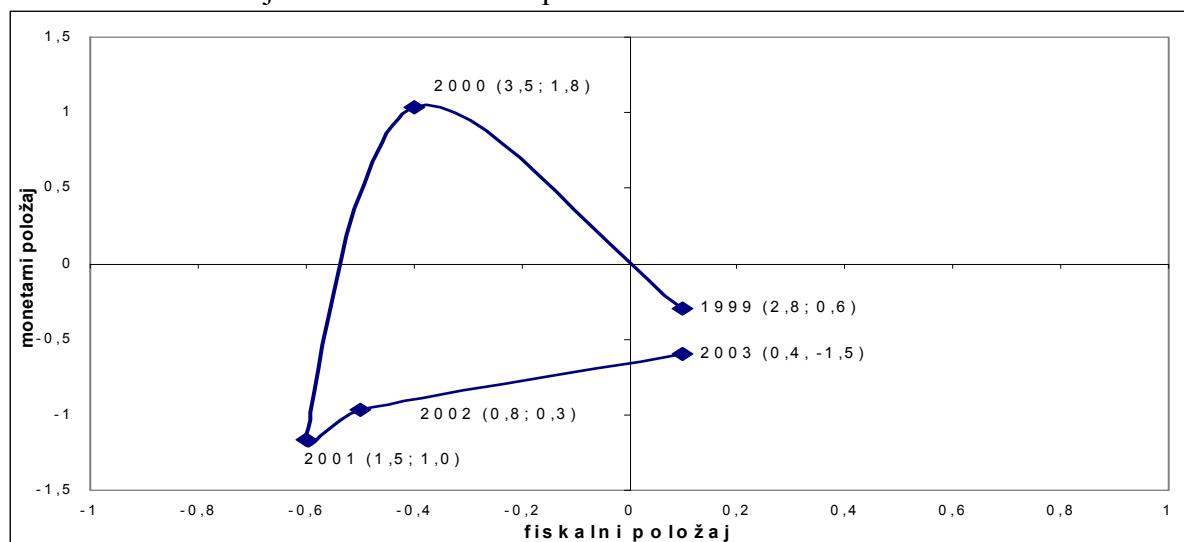
Optimalna kombinacija makroekonomskih politik se spreminja v času in je močno odvisna od dejanske faze gospodarskega cikla. Za ponazoritev navajam hipotetični primer. Predpostavimo, da je gospodarstvo hkrati prizadeto s simetričnim ponudbenim šokom (višje cene surovin) in simetričnim šokom povpraševanja (padec tujega povpraševanja)⁵⁸. Ponudbeni šok predstavlja stroškovni pritisk na inflacijo, hkrati pa višji stroški negativno vplivajo na gospodarsko rast. Odgovor denarne politike na inflacijske pritiske v takšnih razmerah bi lahko bilo povišanje obrestnih mer, vendar bi bil takšen odziv ustrezen le v primeru popolne ločljivosti denarne politike. Ker pa ukrepi denarne politike ne vplivajo le na cene, temveč tudi na druge makroekonomske agregate, zlasti investicije, bi takšen odziv denarne politike še zaostрил problem upadanja gospodarske rasti. Na drugi strani je pomemben tudi odziv fiskalne politike. Če se fiskalna politika na upočasnitev gospodarske rasti odzove z večjo ekspanzivnostjo, pomeni to ob bolj restriktivni denarni politiki običajno še dodatno

⁵⁸ V podobnih gospodarskih razmerah se je leta 2001 znašlo evropsko gospodarstvo, ki so ga prizadele visoke cene nafte in hrane ter padec povpraševanja zaradi upočasnjene gospodarske rasti v ZDA.

izrinjanje zasebnih investicij, hkrati se zaradi visokih obrestnih mer povečujejo stroški servisiranja javnega dolga, kar lahko ogrozi dolgoročno vzdržnost javnih financ. Takšna kombinacija ekonomskih politik z vidika spodbujanja gospodarske rasti in zaposlovanja torej ni ustrezna. Ob ponudbenih šokih je tako primernejša kombinacija restriktivnejše fiskalne politike in bolj akomodativne denarne politike (Collignon, 2001, str. 2). Ker pa je gospodarstvo v tem hipotetičnem primeru hkrati prizadeto tudi zaradi upada tujega povpraševanja (povpraševalni šok), bi hkrati moralo biti omogočeno tudi delovanje avtomatičnih fiskalnih stabilizatorjev.

Empirične izkušnje ZDA v začetku osemdesetih let in Nemčije ter Francije konec istega desetletja, po združitvi Nemčije leta 1989, kažejo, da so bile kombinacije obeh politik v teh državah daleč od optimalnih. V ZDA je kombinacija ekspanzivne fiskalne politike in restriktivne denarne politike za časa Reagana rezultirala v dvojnem primanjkljaju (plačilnobilančnem in javnofinančnem) in precenjeni valuti. V Nemčiji je po združitvi delovala podobna kombinacija obeh politik, pri čemer je ob visokih proračunskih transferih nemška centralna banka želela z denarno politiko preprečiti pregrevanje gospodarstva. Rezultat je bila apreciacija nemške marke, ki je v tistem času igrala vlogo sidra v ERM, zato so države, ki so želele ohranjati pariteto do nemške marke, sledile restriktivni politiki nemške centralne banke, čeprav v teh državah ni bilo nevarnosti pregrevanja. V Franciji je takšna denarna politika v odsotnosti povečanega povpraševanja negativno vplivala na gospodarsko rast, kar je sprožilo ukrepe fiskalne politike za povečanje javne porabe, to pa je rezultiralo v rasti javnofinančnega primanjkljaja.

Slika 13: Kombinacija makroekonomskih politik v EMU 1999-2003



Vir: Eurostat New Cronos, lastni izračuni (prirejeno po Sapir et al, 2003; str. 52)

Opomba: Fiskalni položaj pomeni spremembo ciklično prilagojenega primarnega primanjkljaja, denarni položaj pomeni spremembo kratkoročne realne obrestne mere. Številke v oklepajih poleg letnice označujejo povprečno realno rast BDP v EMU in povprečno proizvodno vrzel v tem letu.

Tudi empirični podatki za EMU kažejo, da odzivi makroekonomskih politik doslej niso bili vedno ustrezni. Primer je kombinacija makroekonomskih politik v letu 2000 (glej sliko 13, prirejeno po Sapir et al, 2003, str. 52): po zmerno restriktivni fiskalni politiki EMU leta 1999 (predvsem posledica procesa konvergence pred vstopom v EMU) je ta v naslednjih letih v povprečju postala bolj ekspanzivna, kar ni bilo povezano s proticikličnim delovanjem, saj se je v letu 2000 gospodarska rast še krepila. Zaradi visokih cen nafte na svetovnem trgu pa so bili leta 2000 močni tudi inflacijski pritiski, na kar je ECB reagirala s povišanjem obrestnih mer. Kombinacija makroekonomskih politik leta 2000 je bila tako kombinacija restriktivne denarne politike in ekspanzivne fiskalne politike, kar je fiskalnim politikam onemogočilo stabilizacijsko vlogo v naslednjih letih, ko se je gospodarska rast pričela umirjati. Zaradi omejitev Pakta in stabilnosti je leta 2003 fiskalna politika v povprečju EMU začela delovati celo prociklično, hkrati pa je prišlo tudi do večjih kršitev Pakta.

Koordinacija denarne in fiskalne politike v EMU je pomanjkljiva tudi z vidika teorije klubskih dobrin. Z oblikovanjem klubske dobrine cenovne stabilnosti je bila denarna politika delegirana na skupno denarno inštitucijo. Na drugi strani so fiskalne politike skladno s principom subsidiarnosti ostale v domeni nacionalnih oblasti in se zaradi učinkov prelivanja koordinirajo v okviru Pakta stabilnosti in rasti. Pri tem pa agregatni fiskalni položaj v EMU kot nasprotni pol odločitvam denarne politike ni eksplicitno opredeljen kot cilj fiskalne politike. Takšen sistem zato ni skladen z ugotovitvami teorije klubskih dobrin, po kateri bi se zagotavljanje klubske dobrine, v tem primeru agregatnega fiskalnega položaja, moralo omogočiti s koordinacijo nacionalnih fiskalnih politik oziroma se koordinirati na nadnacionalni ravni (podrobnejša utemeljitev, zakaj je agregatni fiskalni položaj klubska dobrina, in sicer izključljiva, je podana v poglavju 3.2). Potrebo po opredelitvi agregatnega fiskalnega položaja kot cilja ekonomske politike poudarjajo vse novejšje študije, ki problem koordinacije makroekonomskih politik v EMU analizirajo z vidika teorije klubskih dobrin (Buti, Eijffinger, Franco, 2003, str. 18-19; Pisani Ferry, 2002, str. 4; Begg, 2003, str. 5; Collignon, 2001, str. 24; Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 17; Sapir et al., 2003, str. 145)

Na problem odsotnosti cilja agregatnega fiskalnega položaja kot ključne pomanjkljivosti interakcije denarne in fiskalne politike v EMU opozarja tudi študija Beetsme, Debruna in Klaassena (2001, str. 66-87), ki skuša ugotoviti, kdaj je fiskalna koordinacija v interakciji z denarno politiko potrebna in kdaj je kontraproduktivna. Predpostavka modela v študiji, ki je tudi blizu resničnosti v EMU, je, da se denarna politika v pristojnosti skupne centralne banke in fiskalne politike v pristojnosti nacionalnih oblasti ne koordinirajo ex-ante v formaliziranem sistemu. Druga predpostavka modela je, da so učinki prelivanja ekspanzivnih fiskalnih politik na povpraševanje pozitivni. Odziv skupne centralne banke na ukrepe fiskalnih politik temelji na reakcijski funkciji, ki sledi Taylorjevemu pravilu.

Avtorji so med drugim primerjali rezultate koordinacije fiskalne politike v denarni uniji v različnih razmerah, glede na to, ali gre za ponudbeni ali povpraševalni šok. Rezultati simulacij v modelu kažejo, da se v primeru simetričnega povpraševalnega šoka vse nacionalne oblasti

odzovejo z ekspanzivnimi fiskalnimi politikami, ki zaradi odsotnosti cilja agregatnega fiskalnega cilja lahko rezultirajo v agregatno preveč ekspanzivni fiskalni politiki, ki vodi k poslabšanju makroekonomskih ravnovesij, ne pa k stabilizaciji. Skupna denarna inštitucija vnaprej predvidi takšno ravnanje nacionalnih fiskalnih politik in ostane pasivna, saj oceni, da dodatni stabilizacijski ukrepi denarne politike niso potrebni. V primeru simetričnega ponudbenega šoka se pasivnosti denarne politike pridruži še neposreden konflikt glede usmeritve kombinacije ekonomskih politik (ali spodbujati rast ali blažiti inflacijske pritiske).

Avtorji tako ugotovijo, da je koordinacija fiskalnih politik, ki ne temelji na vnaprejšnji zavezanosti zagotavljanja ciljnega agregatnega fiskalnega položaja, z vidika makroekonomske stabilnosti v primeru kateregakoli šoka kontraproduktivna, saj rezultira v preveliki ekspanzivnosti fiskalne politike (Beetsma, Debrun, Klaassen, 2001, str. 86). Če pa zavezanost skupnemu cilju obstaja, je koordinacija zaželena, vendar le, če fiskalne politike lahko izkoristijo prednost prve poteze in izzovejo reakcijo denarne politike⁵⁹, ki tako prevzame relativno večje breme blaženja šoka. Pri tem je ključna stopnja razpoložljivosti informacij in gotovosti reakcije denarne politike, ki jih pri odločitvah upoštevajo nosilci fiskalne politike, saj se z večanjem stopnje nepopolnosti informacij in negotovosti glede reakcije denarne politike zmanjšuje verjetnost ustreznega ukrepanja fiskalnih politik (Beetsma, Debrun, Klaassen, 2001, str. 87).

Aplikacija rezultatov študije na koordinacijo denarne in fiskalne politike v EMU je sicer omejena, saj je ekspanzivnost fiskalnih politik v EMU v primeru ponudbenih ali povpraševalnih gospodarskih šokov omejena s pravili Pakta stabilnosti in rasti. Kljub temu je njen prispevek k analizi te problematike pomemben, saj potrjuje, da je za koordinirano delovanje denarne in fiskalne politike in njuno približevanje optimalni kombinaciji nujna opredelitev agregatnega fiskalnega cilja.

Še ena pomanjkljivost delovanja makroekonomskih politik v EMU, poleg tega, da ne upošteva v zadostni meri interakcije med denarno in fiskalno politiko ter da zanemarja pomen agregatnega fiskalnega položaja v oblikovanju kombinacije ekonomskih politik, je v tem, da je preveč enostransko usmerjeno v zagotavljanje stabilnosti (Sapir et al, 2003, str. 69; Wyplosz, 2003, str. 2; Jacquet, Pisani Ferry, 2001, str. 7). Tovrstne kritike so se pojavile šele v zadnjih nekaj letih. Kot ugotavlja Wyplosz (1999, str. 2), je bilo desetletno obdobje procesa konvergence pred začetkom delovanja EMU v bistvu poskus ponovne vzpostavitve okolja makroekonomske stabilnosti iz osemdesetih let prejšnjega stoletja in ne resnih priprav na delovanje denarne unije z vsemi implikacijami, ki jih spremenjene razmere za delovanje makroekonomskih politik prinašajo. Ne le monetarni, tudi fiskalni konvergenčni kriteriji so bili usmerjeni predvsem v zagotavljanje monetarne stabilnosti, drugi vidiki delovanja makroekonomskih politik pa so bili bolj zapostavljeni. Lahko tudi rečemo, da Lucasova

⁵⁹ Po teoriji iger je to t.i. Stacklebergovo ravnovesje za razliko od t.i. Nash-Cournotovega ravnovesja, ki pomeni nekooperacijo (Rasmusen, 1989, str. 85).

kritika pri oblikovanju okvira koordinacije makroekonomskih politik v EMU ni bila upoštevana v zadostni meri.

Sedanji okvir koordinacije ekonomskih politik v EU oziroma EMU v bistvu ne opredeljuje sodelovanja med ECB in nacionalnimi državami za doseganje ciljev ekonomske politike, ki niso vezani na cenovno stabilnost, saj utemeljitev fiskalnih pravil Pakta stabilnosti in rasti izhaja predvsem iz potreb po zagotavljanju cenovne stabilnosti. Pogodba o EU (99. člen) pa jasno opredeljuje vlogo ekonomskih politik, ki jih morajo države voditi »... tako, da prispevajo k doseganju ciljev skupnosti, kakor so opredeljeni v členu 2 Pogodbe o EU«, to pa so med drugim skladen, uravnotežen in trajnosten razvoj gospodarskih dejavnosti, visoka stopnja zaposlenosti ter trajnostna in neinflatorna rast. Če je bila usmerjenost makroekonomskih politik v zagotavljanje stabilnosti ustrezna in tudi učinkovita pri ustvarjanju začetnih pogojev za delovanje EMU, pa ne omogoča oblikovanja njihove učinkovite kombinacije za delovanje in razvoj denarne unije in EU nasploh. Kljub pozitivnim premikom po začetku lizbonskega procesa v smeri oblikovanja politik, ki spodbujajo rast, ima usmerjenost v stabilnost še vedno relativno večjo težo pri oblikovanju in sprejemanju ukrepov makroekonomskih politik v EMU. Makroekonomske politike v EMU so tako še vedno v večji meri osredotočene na preprečevanje nihanj v gospodarski rasti in cenah, kot na spodbujanje gospodarske rasti in zaposlovanja. Naloga učinkovite kombinacije ekonomskih politik in v tem okviru tudi makroekonomskih, pa je veliko več kot le ohranjanje nespremenjenih razmer. V Kenenovem smislu (glej poglavje 2) lahko rečemo, da je sedanji sistem koordinacije denarne in fiskalnih politik v EMU usmerjen v ohranjanje obstoječega režima in ne v optimiziranje politik.

4.3.2 Ocena delitve pristojnosti za vodenje denarne in fiskalne politike v EMU

V okviru analize koordinacije denarne in fiskalne politike v EMU je smiselno podrobneje oceniti tudi delitev pristojnosti za njeno delovanje, upoštevajoč ugotovitve moderne teorije fiskalnega federalizma (glej poglavje 2.2.2).

Delitev pristojnosti v EU je zaradi velikega števila članic in inštitucij ter principa subsidiarnosti kompleksna zadeva. Slednji naj bi deloval kot nekakšna varovalka pred preveliko centralizacijo. Skladno s širitvijo in krepitvijo evropske integracije se namreč krepijo tudi težnje po centralizaciji odločanja. Če so težnje po večji centralizaciji ponekod utemeljene zaradi obstoja klubske dobrine, velikih učinkov prelivanja ali ekonomije obsega (denarna politika, regulativa finančnih trgov, zunanjetrgovinska politika, telekomunikacije, čezmejni transport; Breuss, Eller, 2003, str. 26), lahko na drugih področjih zaradi zanemarjanja političnoekonomskega in ekonomskega vidika pripeljejo delovanje EU v slepo ulico. Zlasti je zaskrbljujoča t.i dinamika prikrite centralizacije, kjer ne gre za iskanje najboljše ali druge najboljše rešitve pri prenosu pristojnosti, temveč za vezane kupčije, kjer centralizacija na enem področju sproži zahtevo držav, ki jih te sprememb prizadenejo, po centralizaciji na drugem področju, čeprav slednja za doseganje ciljev ekonomskih politik ni

potrebna. Kot pravi Vaubel (1999, str. 48): »Vsak korak tržne liberalizacije je spremljalo pritoževanje kakega od partnerjev, da ne bo dobil primerne dela koristi, ki jih bo prineslo združevanje trgov, in da bi bilo za ponovno vzpostavitev ravnovesja treba vpeljati kake nove skupne politike«. V skrajnem primeru preveč centralistične težnje lahko rezultirajo celo v odporu držav članic do krepitve integracije, ki bi omejila njihove pristojnosti pri sprejemanju ukrepov ekonomskih politik. Danski »ne« na referendumu za Maastrichtsko pogodbo in posledična odločitev za nesodelovanje v EMU je verjetno odraz takšne bojzani.

Na področju makroekonomskih politik Persson, Roland in Tabellini (1996, str. 15) kot primer pretiranih zahtev po centralizaciji navajajo težnjo po centralizaciji fiskalne politike v EU, ki naj bi sledila prenosu denarne politike na nadnacionalno inštitucijo. V zgodovini velikih federalnih držav doslej res ne najdemo primera, ko bi bila denarna politika popolnoma v pristojnosti nadnacionalne neodvisne inštitucije, fiskalne politike pa bi ostale v pristojnosti politično avtonomnih oblasti na nižji ravni. Primer EMU je v tem pogledu edinstven. Skladno s principom subsidiarnosti sta Pogodba o EU in Pakt stabilnosti in rasti povečano potrebo po koordinaciji nacionalnih fiskalnih politik ob centralizaciji denarne politike v EMU skušala rešiti z uvedbo strogih pravil in procesom nadzora ter sankcioniranja kršiteljev. Čeprav ima delujoči sistem koordinacije fiskalnih politik številne pomanjkljivosti, ki zmanjšujejo njegovo učinkovitost, kar podrobno analizira poglavje 4.2, pa je tovrstna medvladna koordinacija v sedanjih političnoekonomskih razmerah pravzaprav edina možna.

Preglednica 6: Ocena normativne in dejanske delitve pristojnosti za vodenje denarne in fiskalne (stabilizacijske) politike v EU z vidika sprejemanja druge najboljše rešitve

<i>Področje ekonomske politike</i>	<i>Kvalitativna ocena eksternij/ ekonomije obsega</i>	<i>Kvalitativna ocena heterogenosti preferenc</i>	<i>Normativna pristojnost</i>	<i>Dejanska pristojnost</i>	<i>Ocena</i>
Denarna politika	Visoko	Srednje/Visoko	EU/ nacionalna raven	EU (za države članice EMU)	Ustrezno
Fiskalna politika (stabilizacija)	Srednje	Visoko	Nacionalna raven	Nacionalna raven z omejitvami na EU ravni (Pakt stabilnosti in rasti)	Formalno ustrezno za zagotavljanje fiskalne discipline, pomanjkljivo za doseganje cilja agregatnega fiskalnega položaja (premajhna teža tega cilja v obstoječih mehanizmih koordinacije)

Vir: Von Hagen Pisani Ferry, 2002, str. 21, glej besedilo

Primerjavo dejanske delitve pristojnosti v EU z normativnimi zahtevami sta naredila Von Hagen in Pisani Ferry, pri čemer sta analizirala vse poglavitne ekonomske politike in delitev pristojnosti za njihovo vodenje med nacionalno in EU ravno (Von Hagen, Pisani Ferry, 2002). V nadaljevanju predstavljam njune ugotovitve glede denarne in fiskalne stabilizacijske

politike⁶⁰, čemur dodajam še lastno oceno ustreznosti delitve pristojnosti ob upoštevanju ugotovitev iz prejšnjih treh poglavij, vezanih na teorijo klubskih dobrin.

Kot ugotavljata avtorja, bi se normativno morala denarna politika, glede na obstoj nekaterih različnih preferenc med državami, sooblikovati tudi na nacionalni ravni. Te razlike v preferencah pa bi lahko vodile v problem sprejemanja odločitev v Svetu ECB, še zlasti po širitvi EMU (glej poglavje 4.1.5), in sooblikovanje odločitev denarne politike med nadnacionalno in nacionalnimi inštitucijami ne bi zagotovilo cenovne stabilnosti. Zato je bil prenos pristojnosti na neodvisno nadnacionalno inštitucijo edina ustrezna ureditev, skladna tudi s potrebo po zagotavljanju klubske dobrine na ravni kluba preko delovanja klubske agencije.

Avtorja nadalje ugotavljata, da je zaradi velike heterogenosti preferenc med državami glede stabilizacijske vloge javnih financ tudi ohranjanje fiskalne politike na nacionalni ravni ustrezna rešitev. Analiza v poglavju 4.2.2.2 to potrjuje, saj na različnost političnih ravnovesij med državami med drugim kažejo tudi različni odzivi fiskalnih politik posameznih držav na upočasnitev gospodarske rasti. Vendar pa je bila zaradi učinkov prelivanja ukrepov fiskalnih politik na cenovno stabilnost v EMU nujna tudi omejitev nacionalnih fiskalnih politik s pravili Pakta stabilnosti in rasti, kar podrobno utemeljuje poglavje 4.2.1. Z drugimi besedami, pristojnost nacionalnih oblasti pri stabilizacijski vlogi fiskalne politike je morala biti nujno omejena in ni skladna z normativnimi zahtevami (Alesina, Angeloni, Schuknecht, 2002, str. 13), temveč sledi načelu sprejemanja druge najboljše rešitve. Vendar se, kar je pokazala analiza v poglavju 4.3.1, pri vodenju nacionalnih fiskalnih politik premalo upošteva njihov prispevek k agregatnemu fiskalnemu položaju in temu ustrezen razvoj mehanizmov ter inštitucij koordinacije na nadnacionalni ravni, kar bi zagotovilo potrebne pogoje za oblikovanju optimalne kombinacije makroekonomskih politik v EMU. Različnost preferenc in princip subsidiarnosti je zato potrebno uskladiti z zahtevami usklajenega odziva makroekonomskih politik v denarni uniji, tako za blažitev zunanjih gospodarskih šokov kot za spodbujanje rasti. To ne pomeni centralizacije fiskalnih politik, temveč inštitucionalne spremembe, ki bi odpravile sedanje pomanjkljivosti. Na evropski ravni zdaj namreč ni ustreznega telesa, ki bi lahko skrbel za takšno koordinacijo. Slednje je na konferenci ob peti obletnici EMU septembra 2004 v Bruslju v okviru razprave o koordinaciji denarne in fiskalne politike kot pomemben problem izpostavil tudi tedanji predsednik Evropske komisije Romano Prodi.

Že na zasedanju Evropskega sveta v Barceloni leta 2002 je tedanji francoski predsednik vlade Lionel Jospin poudaril, da bi agregatni fiskalni položaj v EMU moral biti prepoznan kot cilj, na katerega naj bi vplivale koordinirane fiskalne politike. Vendar sta njegova natančnejša

⁶⁰ Glede na dejavnike v prid večji ali manjši centralizaciji (glej poglavje 2.2.2) je potreba po centralizaciji na področju drugih dveh nalog fiskalne politike (prerazdeljevalna in alokacijska) manjša (Pisani Ferry, 2002, str. 21) in zaradi politično ekonomskih razlogov v sedanji EU praktično neizvedljiva (o ekonomskih razlogih za neustreznost večje centralizacije prerazdeljevanja v EU glej tudi poglavje 4.1.2.2.1)

opredelitev in tudi vloga nadnacionalnega organa, ki bi za takšno koordinacijo skrbel, ostali nedefinirani. Ne Komisija, ne Svet EU za to nista ustrezna. Na eni strani je Komisija razpeta med vlogo nadzorne in usmerjevalne inštitucije (Pisani Ferry, 2002, str. 3), njena priporočila pa so zlahka zavrnjena na Ecofinu, kar se je zgodilo tudi ob ustavitvi postopka presežnega primanjkljaja v primeru Nemčije in Francije novembra 2003. Na drugi strani je za koordinacijo denarne in fiskalne politike in v tem okviru agregatnega fiskalnega položaja relevanten EMU in ne EU. Odločitve pa se sprejemajo na ravni Ecofina, v katerem sodelujejo vse članice EU in ne na ravni EMU, kjer se finančni ministri sestajajo v le okviru Evroskupine, ki ima strogo neformalni značaj in ne more sprejemati odločitev. Kritiki sedanje inštitucionalne ureditve tako menijo, da Ecofin ni kompetenten organ za sprejemanje odločitev, ki zadevajo EMU. Prvič, zaradi same sestave, to je sodelovanja finančnih ministrov izven EMU, in drugič zaradi velikega števila udeležencev in prevelike medijske pozornosti, kar zmanjšuje možnost poglobljene razprave in sprejemanja konkretnih ukrepov ekonomskih politik (Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 14). Na neustreznost Ecofina kot izvršilnega organa EU v tem kontekstu opozarjata tudi Jacquet in Pisani Ferry, tudi zaradi prepletanja njegove zakonodajne in izvršilne vloge. Sedanja organizacija zasedanj Ecofina, kjer v ozadju delujejo cele skupine državnih uslužbencev in skrbijo za usklajenost gradiv, kar je nujno za izvajanje zakonodajnih nalog, ni primerna rešitev za sprejemanje ukrepov in oblikovanje ustreznih kombinacij ekonomskih politik (Jacquet, Pisani Ferry, 2001, str. 12). Dodaten problem v vlogi Ecofina pri sprejemanju odločitev pa je konflikt interesov, na katerega sem že opozorila pri oceni izvedljivosti fiskalnih pravil v poglavju 4.2.2.3, namreč dejstvo, da o zadevah skupnosti odločajo finančni ministri, ki pri odločitvah upoštevajo tudi nacionalne interese.

4.3.3 Koordinacija denarne in fiskalne politike v EMU in teorija klubskih dobrin

Sinteza ugotovitev iz poglavij 4.1, 4.2, 4.3.1 in 4.3.2 kaže, da v EMU kot klubu z izključljivimi klubskimi dobrinami prihaja do problema koordinacije makroekonomskih politik, ki je večplasten. Na eni strani gre za probleme koordinacije denarne in nacionalnih fiskalnih politik, za rešitev katerih so potrebne spremembe tako na področju denarne politike ECB kot pri Paktu stabilnosti in rasti. Na drugi strani je problem tudi pomanjkljiva interakcija decentraliziranih fiskalnih politik s skupno denarno politiko pri oblikovanju optimalne kombinacije ekonomskih politik in uresničevanju drugih skupnih ciljev EMU. S tega vidika ni zadovoljiv predvsem sedanji sistem usklajevanja fiskalnih politik v EMU, saj ne ustreza vsem zahtevam po koordinaciji zaradi učinkov prelivanja (neposredno ali preko klubskih dobrin). Osredotočanje na višino javnofinančnih primanjkljajev in vsaj formalno tudi na raven javnega dolga zanemarljivo učinkuje prelivanja fiskalnih politik na uresničevanje drugih skupnih ciljev v klubu, zlasti na spodbujanje rasti ter zaposlenosti. Drugače povedano, Pakt stabilnosti in rasti, ki je vsaj formalno ustrezen za ohranjanje cenovne stabilnosti in javnofinančnega ravnovesja oziroma stabilnosti (čeprav v praksi ne deluje učinkovito), ni ustrezno oblikovan za druge naloge fiskalnih politik, ki zadevajo spodbujanje gospodarske rasti in rast zaposlenosti. Pakt je torej predvsem pakt stabilnosti in zelo malo tudi pakt rasti. V tem kontekstu je osnovni

problem, kot izhaja iz teorije klubskih dobrin ta, da agregatni fiskalni položaj kot izključljiva klubska dobrina in nasprotni pol denarni politiki pri oblikovanju optimalne kombinacije ekonomskih politik ni definiran kot cilj ekonomske politike, kar otežkoča koordinacijo med obema politikama in oblikovanje optimalne kombinacije obeh politik. Striktna pravila in koordinacija nacionalnih fiskalnih politik v okviru Pakta stabilnosti in rasti so, tudi če bi bila ekonomsko ustrezno oblikovana in bi se dosledno izvajala, le delno ustrezna tudi za oblikovanje optimalne kombinacije ekonomskih politik in optimalno delovanje izključljivega kluba. Zakaj le delno? Ker na eni strani sicer zagotavljajo izpolnjevanje zahteve po strogih pravilih, ki omejujejo vstop v klub, vendar pa na drugi strani tudi dosledno izpolnjevanje fiskalnih pravil na nacionalni ravni ne rezultira nujno vedno v optimalnem fiskalnem položaju na ravni EMU. To pomeni, da agregatni fiskalni položaj, ki se oblikuje s sedanjo koordinacijo fiskalnih politik, ne zagotavlja vedno optimalne kombinacije ekonomskih politik.

Problem sedanjega sistema s tega vidika je v tem, da implicitno predpostavlja, da približevanje javnofinančnemu ravnovesju ali presežku avtomatično in brezpogojno zagotavlja tudi ustrezen agregatni javnofinančni položaj in ustrezen prispevek javnofinančne politike k makroekonomski stabilnosti evro območja. Čeprav to na dolgi rok drži, pa je tudi res, da je na kratek rok makroekonomska stabilnost posledica različnih kombinacij denarne in fiskalne politike glede položaj države v gospodarskem ciklu (Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 18). Do neoptimalne kombinacije denarne in fiskalne politike torej lahko pride tudi, če države ne kršijo določil Pakta stabilnosti in rasti⁶¹. Za približevanje optimalni kombinaciji makroekonomskih politik v EMU bi bilo zato nujno večjo pozornost posvetiti koordinaciji denarne in nacionalnih fiskalnih politik v kontekstu usklajenega odziva na zunanje šoke in večjega upoštevanja agregatnega fiskalnega položaja pri sprejemanju ukrepov.

5 ŠIRŠI OKVIR KOORDINACIJE EKONOMSKIH POLITIK V EU – KRITIČNA ANALIZA

Koordinacija makroekonomskih politik v EMU je umeščena v širši okvir koordinacije ekonomskih politik v EU, predstavljen v poglavju 3.3.2. Že pred uvedbo skupne valute so se ekonomske politike v EU koordinirale za zagotavljanje učinkovitega delovanja enotnega trga, kot prve klubske dobrine, in sicer s harmonizacijo predpisov (skupna trgovinska in kmetijska politika), v določeni meri tudi z delegiranjem pristojnosti na nadnacionalno raven (skupna politika konkurence), kar so ustrezne oblike za internaliziranje učinkov prelivanja in zadovoljevanje močne potrebe po koordinaciji, značilne za izključljive klubske dobrine (Collignon, 2001, str. 20). Z uvedbo skupne valute in oblikovanjem EMU pa se je poleg potrebe po tesnejši medsebojni koordinaciji makroekonomskih politik okrepila tudi potreba po koordinaciji teh politik z drugimi ekonomskimi politikami, ki so skladno s principom

⁶¹ Če predpostavimo, da imajo vse države v določenem letu javnofinančni presežek, ki se nato v naslednjem letu uravnovesi, to ne pomeni kršenja pravil Pakta stabilnosti in rasti, hkrati pa na agregatni ravni lahko pomeni preveč ekspanzivno fiskalno politiko (glej tudi poglavje 4.3.1).

subsidiarnosti ostale v pristojnosti nacionalnih oblasti. Zato se koordinacija ekonomskih politik v EMU zaradi neposrednih in posrednih učinkov prelivanja ne neha pri makroekonomskih politikah, temveč se mora nadaljevati tudi na mikro ravni. V literaturi sicer lahko zasledimo tudi mnenje, da koordinacija strukturnih politik v EU ni potrebna (Issing in Alesina v Begg, 2003, str. 65), saj strukturne reforme učinkujejo predvsem na gospodarstvo države, v kateri se izvajajo. Z drugimi besedami učinki prelivanja strukturnih politik naj bi bili relativno majhni, zato naj bi bile te politike med državami ločljive. Vendar takšen ozek pogled na domet nacionalnih strukturnih politik zanemarja njihov vpliv na raven agregatnega BDP držav, ki jo kot spremenljivko pri sprejemanju ukrepov denarne politike v reakcijski funkciji upošteva ECB.

Uvedba skupne valute in oblikovanje drugih klubskih dobrin sta močno okrepila medsebojno odvisnost gospodarstev, med drugim so se okrepili tudi posredni vplivi politik v pristojnosti nacionalnih politik oblasti na uresničevanje skupnih ciljev. Prvi tak primer je, recimo, vpliv kakovosti javnih financ na njihovo dolgoročno vzdržnost, kar na dolgi rok pomeni posredni vpliv na cenovno stabilnost, na drugi strani pa tudi zagotavljanje pogojev za vzdržno gospodarsko rast. Drugi primer so strukturne nacionalne politike, ki prav tako vplivajo na spodbujanje gospodarske rasti, posredno in navadno v daljšem obdobju pa tudi na zagotavljanje klubskih dobrin, kot je cenovna stabilnost. Ker med cilji omenjenih politik pogosto obstaja konflikt, je njihova koordinacija nujno potrebna, vendar tu zaradi heterogenosti nacionalnih preferenc niso niti možne niti zaželene trdnejše oblike koordinacije. Na drugi strani pa mehke oblike koordinacije, kot so priporočila, metoda odprte komunikacije, tovariški pritisk in izmenjava informacij ter najboljših praks ne zagotavljajo nujno oblikovanja učinkovite kombinacije ekonomskih politik.

Za ponazoritev zadnje trditve navajam primer interakcije denarne in strukturnih politik v EMU. Ob simultanem ukrepanju strukturnih politik vseh držav EMU (ne le deklariranem zavzemanju za izvajanje reform), bi ECB zaznala pozitivne strukturne premike v smeri poviševanja ravni agregatnega potencialnega BDP v EMU in bi s svojimi ukrepi lahko omogočila dovolj manevrskega prostora za spodbujanje rasti. V tem primeru bi bila ključnega pomena pričakovanja držav EMU glede reakcije ECB in posledično oblikovanja takšne kombinacije ekonomskih politik, ki spodbuja rast. Pozitivna pričakovanja oziroma spodbude so potrebne, ker strukturne politike, ki na dolgi rok sicer prinašajo pozitivne učinke in spodbujajo gospodarsko rast in zaposlovanje, na kratek rok navadno povzročajo precejšnje ekonomske in politične stroške. Da pa bi ECB ustrezno reagirala na ukrepe strukturnih politik držav EMU, mora biti njihovo število dovolj veliko, kar nosilce strukturnih politik v posameznih državah postavi v položaj, ki je podoben pripornikovi dilemi (Jacquet, Pisani Ferry, 2001, str. 6). Če je za učinkovito izvajanje strukturnih politik potreben ustrezen odziv ECB, ki je možen le ob dovolj velikem številu držav, ki ukrepe izvajajo, mora večina držav začeti z izvajanjem ukrepov. Ker pa je izvajanje ukrepov strukturnih politik kratkoročno povezano s povečanjem stroškov, posamezne države ne želijo biti prve, ki bi začele z njihovim izvajanjem, saj niso prepričane, da jim bodo sledile tudi druge države in sprožile

pozitiven odziv denarne politike⁶². Očitno je, da samo deklarirana pripravljenost držav, da se bodo izvajanja ukrepov lotile, ne zadostuje za oblikovanje ustrezne kombinacije ekonomskih politik. Potrebna je večja stopnja zavezanosti, kot jo omogočajo sedanji »mehki« mehanizmi koordinacije, vendar pri tem ne sme priti do pretirane centralizacije, ki bi delovala kontraproduktivno.

V tej nalogi, ki se osredotoča na probleme koordinacije makroekonomskih politik, ta problem obravnavam na bolj splošni ravni, s poudarkom na problemih oblikovanja ŠSEP kot osnovnega mehanizma koordinacije ekonomskih politik v EU. Sicer pa je koordinacija makroekonomskih in strukturnih politik v EU izjemno kompleksen sistem, ki se šele razvija in pridobiva na pomenu v zadnjem času, ko je vedno bolj v ospredju problem neuresničevanja Lizbonske strategije in prepočasno ter premalo učinkovito izvajanje strukturnih reform v večini članic EU, tako starih kot novih. Analiza te problematike presega okvir in namen te naloge, zato se je v nadaljevanju dotikam le toliko, kolikor je pomembna tudi za koordinacijo makroekonomskih politik v EU. V naslednjem poglavju tako podajam oceno kakovosti ŠSEP kot osrednjega mehanizma koordinacije ekonomskih politik v EU, ki naj bi zagotovil večjo usklajenost makroekonomskih in strukturnih politik v EU. Nato pa posebej izpostavljam še nekaj vidikov, pomembnih za učinkovito izvajanje vseh procesov koordinacije v EU.

5.1 Ocena ŠSEP kot osrednjega mehanizma koordinacije ekonomskih politik v EU

V sedanjem sistemu koordinacije ekonomskih politik v EU se ustrezna kombinacija ekonomskih politik oblikuje s ŠSEP kot osrednjim instrumentom koordinacije skladno z 99. členom Pogodbe o EU (glej tudi poglavje 3.3.1). Vendar ŠSEP te naloge še ne opravljajo zadovoljivo. Kot navajata Jacquet in Pisani Ferry (2001, str. 7-8), so ŠSEP premalo eksplicitne in so v precejšnji meri rezultat pogajanj med vlada in njihovih prizadevanj, da se izognejo kritikam lastnih politik, ne upoštevajo pa v zadostni meri ekonomsko utemeljenega oblikovanja učinkovite kombinacije ekonomskih politik skupnosti, ki bi rezultirala v maksimizaciji skupne ciljne funkcije ali vsaj njenega približka. Usmeritev kombinacije ekonomskih politik v EMU in EU, kot jo prikazujejo ŠSEP, je zato dostikrat preveč medla in nejasna in udeležencem na trgu ne daje pravega signala, žal uspešno pa ustvarja videz, da je v veliki meri rezultat politično-diplomatskih igr in ne resne zasnove ekonomske politike. Še veliko ostrejša je kritika Collignona (2001, str. 21), ki ŠSEP označuje kot neprebavljiv dokument, ki nastane potem, ko »horde« birokratov iz nacionalnih finančnih ministrstev popravljajo in dopolnjujejo prvotni osnutek Evropske komisije. Tega pa naj ne bi počele zato, ker bi se s tem želele približati uresničevanju skupnih ciljev in učinkovitejši kombinaciji ekonomskih politik, temveč da bi besedilo očistile prehudih očitkov, ki bi leteli na njihove vlade. Četudi zvenijo te kritike ŠSEP, zlasti Collignonova, preostro, se v njih

⁶² Na podoben problem opozarja tudi Begg (2003, str. 65), ki pravi, da države ne želijo narediti prvega koraka pri izvajanju strukturnih reform, zato so največji strukturni problemi navadno izvzeti iz procesa koordinacije.

skriva jedro problema koordinacije ekonomskih politik v EU. Vlade namreč še vedno ne jemljejo nacionalnih ekonomskih politik kot zadevo skupnega interesa, kljub zapisanim ciljem v Resoluciji o koordinaciji ekonomskih politik iz leta 1997 (glej poglavje 3.3.1) in ne upoštevajo (vsaj ne v zadostni meri) učinkov prelivanja, ki jih povzročajo. Čeprav narašča obseg koordinacije v obliki izmenjave mnenj in odprte metode koordinacije in se krepí »sramotilni« učinek opozoril Evropske komisije (»naming and shaming«; Begg, 2003, str. 65), mehki koordinacijski mehanizmi na nadnacionalni ravni sami po sebi ne morejo zadoščati, da bi države pripravili do upoštevanja skupaj sprejetih usmeritev in pravil v okviru ŠSEP, dokler tudi na nacionalni ravni ne obstaja zavezanost uresničevanju skupnih ciljev.

Tudi vpogled v sam proces oblikovanja ŠSEP 2004 kaže, da so omenjene kritike v veliki meri upravičene. V ŠSEP 2004, ki predstavlja letno dopolnitev ŠSEP 2003-2005 (The 2004 Update of the 2003-05 Broad Economic Policy Guidelines (7.4.2004)), je prvi, splošni del večinoma povzet iz prehodnih ŠSEP ob upoštevanju ugotovitev Poročila Evropske komisije o izvajanju ŠSEP 2003-2005, dodana pa je še vsebina o pomenu in uporabi splošnih smernic ekonomskih politik EU v novih članicah, in sicer večinoma na agregatni ravni, kjer so bile nove članice obravnavane kot relativno homogena skupina, čeprav so v resnici daleč od tega. V drugem delu ŠSEP so nove članice glede na specifičnosti njihovih gospodarstev prvič dobile tudi konkretna priporočila glede nadaljnjih ukrepov ekonomskih politik na področjih, kjer so bile ugotovljene slabosti ali neskladnosti s splošnimi usmeritvami osnovnega dokumenta ŠSEP 2003-2005. Usklajevanje besedila ŠSEP je skoraj tri mesece potekalo skozi neformalno in formalno komunikacijo med nacionalnimi oblastmi in Evropsko komisijo. Po neformalnem usklajevanju z nacionalnimi oblastmi, ki so se morale hkrati še medsebojno usklajevati pri oblikovanju enotnega odgovora glede na to, da gre za več akterjev (različna ministrstva in v nečlanicah EMU tudi centralne banke), je Komisija v začetku aprila 2004 pripravila prvi predlog ŠSEP, kjer je neformalne odzive posameznih držav upoštevala po lastni presoji glede na poznavanje razmer v posameznih državah⁶³. Temu je sledilo usklajevanje na sejah pripravljalnih odborov Ecofina (Ekonomsko finančni odbor in Odbor za ekonomsko politiko), kjer so nacionalni predstavniki držav natančno utemeljevali svoje predloge popravkov, pri čemer je šlo tudi za poskuse prikaza pomanjkljivosti v čim lepši luči, da bi se izognili preostrih kritikam. Na drugi strani je Komisija predloge popravkov upoštevala večinoma v precej okleščeni obliki z uporabo bolj mehkih izrazov in relativiziranjem trditev.

Primerjava prvega predloga ŠSEP 2004, ki je bil pripravljen 7. aprila 2004 (The 2004 Update of the 2003-05 Broad Economic Policy Guidelines (7.4.2004)) in končne verzije z dne 5. julija 2004 (The 2004 Update of the Broad Guidelines of the Economic Policies of the Member States and the Community (for the 2003-2005 period)) kaže, da je bila večina popravkov narejenih v uvodnem delu, zlasti kar zadeva podrobnejšo obrazložitev treh ključnih prioritet ekonomske politike v EU, ki jih je opredelil že Evropski svet junija 2003, in

⁶³ Prvi predlog ŠSEP 2004 je bil na razpolago udeležencem Brussels Foruma 2004, ki je potekal v Bruslju 22. in 23. aprila 2004.

sicer da: (i) morajo biti makroekonomske politike usmerjene v spodbujanje gospodarske rasti in zagotavljanje stabilnosti, (ii) mora nadaljnje izvajanje strukturnih reform povečati potencialno gospodarsko rast EU in zaposlenost, (iii) je potrebna nadaljnja krepitev dolgoročne vzdržnosti javnih financ. Dodatno je bil opis tekočih gospodarskih gibanj in makroekonomskih napovedi ažuriran z zadnjimi statističnimi podatki in pomladansko napovedjo Evropske komisije. Medtem je v svojem poročilu predlog popravkov sporočil tudi Evropski parlament⁶⁴, ki jih je Evropska komisija v določeni meri upoštevala, čeprav precej selektivno, zlasti se je izognila vključitvi politično občutljivih tem⁶⁵. Večina dodanega besedila v uvodnem delu je vsebinsko obogatila ŠSEP, precej pa je bilo majhnih redakcijskih popravkov, ki so povečali število pogojnikov in neosebni stavčnih oblik. Med priporočili državam članicam so bile glede na prvo verzijo relativno največje spremembe, ne le po obsegu, temveč tudi vsebinsko, prav pri Sloveniji, in sicer v poglavju o inflaciji, kjer so že pred objavo prve verzije ŠSEP potekala usklajevanja med predstavniki Evropske komisije in nacionalnimi oblastmi⁶⁶.

Kljub koristim takšne diskusije, ki skuša oblikovati čim bolj kompromisno verzijo končnega dokumenta, čeprav se včasih s pretirano, skoraj lekarniško natančnostjo loteva dikcije in najmanjših podrobnosti, pa je vpliv samih ŠSEP na oblikovanje konkretnih ukrepov nacionalnih politik razmeroma majhen. In majhen bo tako dolgo, dokler tudi na nacionalni ravni ne bo doseženo soglasje glede usmeritev ekonomskih politik, ki se mora odražati v sprejetih dokumentih načrtovanja na nacionalni ravni. Pisani Ferry (2002, str. 3) celo meni, da je vpliv ŠSEP na nacionalne ekonomske politike in njihovo prilagajanje skupnim usmeritvam zanemarljiv in da je z vidika oblikovanja optimalne kombinacije ekonomskih politik v EU energija, vložena v vedno nove popravke teksta ŠSEP, zato v veliki meri izgubljena.

5.2 Nekateri drugi vidiki koordinacije ekonomskih politik v EU

Drugi vidiki, pomembni za učinkovito izvajanje procesov koordinacije v EU, zajemajo pripravljenost za uresničevanje skupnih ciljev na nacionalni ravni, usposobljenost igralcev na posameznih ravneh za sprejemanje odločitev v procesu koordinacije in kakovost statističnih podatkov, na katerih procesi koordinacije temeljijo (Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 22-25). Ti vidiki so pomembni za vse procese koordinacije ekonomskih politik v EU. Zaradi relativno večje potrebe po koordinaciji makroekonomskih politik v EMU, povezane z

⁶⁴ Report on the Commission recommendation on the 2004 update of the Broad Guidelines of the Economic Policies of the Member states and the Community (for the 2003-2005 period), European Parliament, Committee on Economic and Monetary Affairs, 2004.

⁶⁵ Evropski parlament je predlagal, da se v poglavje I. 2 ŠSEP 2004 vključi stavek: »Vir financiranja investicij, ki spodbujajo gospodarsko rast, bi lahko bil večji davčni izplen, ki bi rezultiral predvsem iz zmanjševanja davčnih utaj. Komisija bi v sodelovanju z državami članicami morala oblikovati sistem sodelovanja na področju boja proti davčnim utajam in nelojalni davčni konkurenci.« (prav tam, str. 9). Komisija je v prvem popravku ŠSEP 2004 ta tekst pogojno vključila, nato ga je v naslednji različici izpustila.

⁶⁶ Neformalna usklajevanja med Komisijo in nacionalnimi oblastmi so v procesu priprave dokumentov Komisije običajna praksa, zato tu nikakor ni šlo za izjemo.

izključljivo naravo kluba in posledično striktnějšími okviri koordinacije, pa so problemi na teh področjih najbolj pereči prav v koordinaciji makroekonomskih politik.

5.2.1 Ocena pripravljenosti zaveze skupnim ciljem na nacionalni ravni

Problem premajhne zavezanosti skupnim ciljem na nacionalni ravni, izpostavljen že v poglavju o ŠSEP (5.1), zahteva natančnejšo obrazložitev, glede na to, da predstavlja pomembno oviro pri oblikovanju kombinacije ekonomskih politik v EU. Učinkovita kombinacija ekonomskih politik zahteva zavezo vseh udeležencev procesa skupnim ciljem. Dosedanje izkušnje pa kažejo, da se odzivi nacionalnih oblasti na zahteve po koordinaciji v različnih državah razlikujejo. Še posebej je za velike države manj verjetno, da bodo na te potrebe ali celo pritiske z EU strani odreagirale tako, kot bi bilo to zaželeno z vidika koordinacije na ravni EU, saj je tudi želja biti »zgleden Evropejec« v velikih državah manjša, ker tam igra ta dejavnik bistveno manj pomembno vlogo kot v manjših državah. Če pogledamo samo pripravljenost zaveze skupnim ciljem na nacionalni ravni na področju fiskalne politike: popuščanje fiskalne discipline po letu 1999 (glej poglavje 4.2.2.2) in dejstvo, da sta ravno Nemčija in Francija po vstopu v EMU sprejeli vrsto ukrepov davčnih politik (zniževanje davčnih stopenj), ki jih niso predvidele v svojih programih stabilnosti in so delovali v nasprotju z določili Pakta stabilnosti in rasti, kaže, da je učinkovitost pritiska z EU ravni v zagotavljanju večje zavezanosti uresničevanju skupnih ciljev omejena (Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 24).

Pogosto je zavezanost nacionalnih politik za uresničevanje skupnih ciljev težko doseči že zaradi nasprotnih stališč na nacionalni ravni, ki onemogočajo doseganje nacionalnega konsenza. Ti notranji konflikti, ki se ne razrešijo na nacionalni ravni, se nato prenašajo tudi na nadnacionalno raven. Ta problem se še dodatno poglobi, če v proceduri koordinacije ekonomskih politik na evropski ravni ne sodelujejo subjekti, ki sprejemajo odločitve relevantnih ekonomskih politik na nacionalni ravni. To pomeni, da igralci na nadnacionalni ravni sprejemajo odločitve v imenu relevantnih igralcev na nacionalni ravni, čeprav za to niso pristojni in se njihova predvidevanja kasneje ne uresničijo, kar slabi učinkovitost koordinacije.

Empirične študije fiskalnega delovanja v EU državah kažejo tudi veliko stopnjo variiranja deklariranih fiskalnih ciljev. V nekaterih državah so fiskalni cilj, opredeljeni v programih stabilnosti, podrobno razdelani v cilje na ravneh posameznih ministrstev in vlade temu ustrezno oblikujejo tudi podrobno razdelan okvir, ki jim zagotavlja, da dejanski proračunski agregati ne odstopajo bistveno od ciljnih, tudi ko nastopijo nepredvideni dogodki (šoki), ki povzročajo odmik ravni prihodkov oziroma odhodkov od ciljnih. V drugih državah je povezava med cilji iz programa stabilnosti in letnim proračunom šibka in pravila odzivanja v primeru šoka niso opredeljena (Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 24). Iz tega sledi, da učinkovitost postopka presežnega primanjkljaja in Pakta o stabilnosti in rasti kot okvira koordinacije ekonomskih politik variira med državami. Ob tem politična ekonomija fiskalne politike tudi kaže, da na ustreznost fiskalnih ciljev in večletnih programov za vodenje

fiskalnih politik in oblikovanje zaveze skupnim ciljem na nacionalni ravni vplivajo čisto politični dejavniki, kot so organizacija vlade in volilni sistem (Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 24). Upoštevajoč raznolikost teh dejavnikov v državah EU, je zato pri koordinaciji fiskalnih politik vprašljivo preveliko zanašanje na večletne programe kot obliko, ki naj bi že sama zase zagotovila zavezo skupnim ciljem.

V okviru pripravljenosti za zavezo skupnim ciljem na nacionalni ravni je pomemben tudi sedanji časovni okvir priprave dokumentov proračunskega načrtovanja. Priprava programov stabilnosti in konvergenčnih programov navadno ne pade v časovni okvir sprejemanja letnega proračuna. Države članice morajo predložiti programe pred koncem koledarskega leta. V vseh državah, z izjemo Velike Britanije, se letni proračunski cikel začne jeseni, parlamenti pa proračune sprejmejo pred koncem leta. Kako naj se torej cilji iz programov stabilnosti in mnenje Sveta EU vključijo nazaj v proračun? Predložitev programov stabilnosti po sprejetju proračuna v parlamentu pomeni, da v nacionalnem proračunu niso nujno upoštevane odločitve relevantne z vidika koordinacije ekonomskih politik na ravni EMU. To lahko odraža celo strateško odločitev posamezne države, da se izogne vzporedni razpravi o svojem proračunu na nacionalni in nadnacionalni ravni, vendar je to z vidika zagotavljanja kakovosti klubske dobrine neustrezno. Ker je agregatni fiskalni položaj v EMU relevanten za oceno in ukrepe delovanja makroekonomskih politik v EMU, je ta pomanjkljiva povezava med nacionalnim in nadnacionalnim procesom sprejemanja proračuna izrecno v korist nacionalnim ciljem, kar slabi kakovost klubske dobrine.

5.2.2 Ocena sposobnosti odločanja o ustrezni izbiri politik

V okviru delitve pristojnosti raven odločanja (nacionalna ali nadnacionalna) o usmeritvah posameznih ekonomskih politik⁶⁷ ni edini problem, s katerim se sooča EU. S krepitvijo integracije se pogloblja tudi problem usposobljenosti in primernosti posameznih inštitucij na EU ravni za sprejemanje odločitev skupne ekonomske politike. V EU in zlasti v EMU obstaja cela vrsta učinkov neposrednega prelivanja ukrepov nacionalnih ekonomskih politik preko meja jurisdikcij in prelivanja preko klubskih dobrin, kar bi zahtevalo ovrednotenje konflikta med zagotavljanjem klubskih dobrin in uresničevanjem ciljev nacionalnih ekonomskih politik. Ker je klubskih dobrin več, je treba ovrednotiti tudi stopnjo njihovega zagotavljanja. Sedanje procedure koordinacije ekonomskih politik tega ne omogočajo, zato te izbire tudi sistematično ne izvajajo. Procesi so precej omejeni na posamezna področja ekonomskih politik, sodelovanju med politikami pa se posveča še premalo pozornosti, čeprav politike med seboj niso ločljive. To naj bi bila sicer naloga ŠSEP, vendar sedanji način njihovega oblikovanja tega ne omogoča v zadostni meri (glej poglavje 5.1). Svet EU, ki je sedaj organ odločanja o koordinaciji ekonomskih politik, tudi ni ustrezno telo za podrobno oceno konfliktnosti predlaganih ukrepov ekonomske politike, saj združuje resorne ministre posameznih držav, ki ne upoštevajo celovite posledic ukrepov vseh ekonomskih politik hkrati in zato niso usposobljeni za oblikovanje kombinacije ekonomskih politik

⁶⁷ Problem delitve pristojnosti za makroekonomske politike v EMU je podrobneje obdelan že v poglavju 4.1.3.2.

Odsotnost ekvivalenta ciljne funkcije v procesu sprejemanja odločitev ekonomske politike v EU tako pomeni veliko oviro za oblikovanje optimalne kombinacije ekonomskih politik v EU in EMU. Za zdaj ni niti ustreznega okvira niti pravega foruma, kjer bi se razpravljalo o odločitvah ekonomske politike in želenih stopnjah doseganja posameznih ciljev na ravni EU in nacionalni ravni, med katerimi obstaja konfliktnost, kakor tudi o porazdelitvi stroškov, povezanih z uresničevanjem teh ciljev. V tem pogledu je pomembna tudi razlika med EU in EMU. Članice EU, ki niso v EMU, lahko nasprotujejo tesnejšemu sodelovanju in koordinaciji ekonomskih politik držav EMU, kjer je potreba po koordinaciji nedvomno večja, če menijo, da bi se s tem lahko poslabšala konkurenčnost in sploh njihov ekonomski in politični položaj v integraciji. Ker se odločitve o ukrepih ekonomskih politik sprejemajo s kvalificirano večino na Svetih EU, kjer sodelujejo vse države članice, lahko odpor držav izven EMU do tesnejše koordinacije ekonomskih politik v EMU blokira sprejemanje odločitev, ki bi kombinacijo ekonomskih politik približale optimalni. Ta problem se je še poglobil s širitvijo EU in povečevanjem števila članic, ki (vsaj nekatere med njimi) še nekaj časa ne bodo izpolnjevale pogojev za vstop v EMU.

5.2.3 Ocena kakovosti spremljanja procesov

Koordinacija ekonomskih politik zahteva tudi enotni analitični okvir, ki omogoča tekoče spremljanje gospodarskih gibanj in njihove odzivnosti na različne šoke ter posledice uporabe inštrumentov ekonomske politike na nacionalni in evropski ravni. Nadzor nad izvajanjem nacionalnih ekonomskih politik in oblikovanje kredibilnih priporočil zato zahteva visoko kakovostne in metodološko usklajene relevantne statistične podatke. Zaradi močnih učinkov prelivanja je to toliko bolj pomembno na področju makroekonomskih politik. Po uvedbi postopka presežnega primanjkljaja v Maastrichtski pogodbi leta 1993 in zlasti po sprejetju Pakta stabilnosti in rasti leta 1997 se je tako močno okreplila potreba po izboljšanju kakovosti statističnih podatkov za izvajanje nadzora nacionalnih proračunov in učinkovitosti koordinacije nacionalnih fiskalnih politik. V ta namen je bil za potrebe izvajanja postopka presežnega primanjkljaja v protokolu k Maastrichtski pogodbi natančno opredeljen javnofinančni primanjkljaj kot neto zadolževanje širše države po definiciji Evropskega sistema integriranih ekonomskih računov, ki ga je kasneje nadomestil ESR 95. Pri tem podatke o javnofinančnih primanjkljajih in višini javnega dolga zagotavlja Evropska komisija oziroma njen statistični urad Eurostat, ki pa podatkov za javnofinančne statistike držav članic EU ne zbira neposredno. Zato morajo države članice skladno z Uredbo Sveta EU št. 3605/93 dvakrat letno poročati Evropski komisiji podatke javnofinančne statistike po standardih ESR 95. Dejansko skladnost teh podatkov z ESR 95 nato oceni Evropska komisija in opozori na odstopanja. Na tem področju je bil v zadnjih letih dosežen napredek, še vedno pa ostajajo pomanjkljivosti glede zanesljivosti, preglednosti in pravočasnosti javnofinančne statistike v posameznih državah članicah (primer Grčije). Zlasti širitev EU in vključitev novih članic, ki imajo v povprečju slabše razvito javnofinančno statistiko, vsaj prehodno zmanjšuje preglednost celotnih javnih financ na ravni EU.

Kar zadeva spremljanje uresničevanja drugih ciljev ekonomskih politik, so se s sprejetjem Lizbonske strategije leta 2000 intenzivneje začeli razvijati tudi strukturni indikatorji, ki jih morajo države članice letno poročati Evropski komisiji. Sicer pa se obstoječe procedure v okviru koordinacije ekonomskih politik naslanjajo na celo vrsto analiz učinkovitosti delovanja ekonomskih politik, pripravljenih na nacionalni ravni. Tak primer je, recimo, politika trga dela v okviru luksemburškega procesa. Pomanjkljivost takšnih analiz oziroma interpretacije njihovih zaključkov pa je lahko v tem, da se pripravljajo na nacionalni ravni in so dostikrat politično motivirane, zato ne dajejo realne slike in je njihova informativna vrednost temu ustrezno majhna. Na drugi strani Evropska komisija, ki takšna poročila ocenjuje, dostikrat izhaja iz splošnih smernic in jih nekritično aplicira na vse države članice, ne da bi pri tem dovolj upoštevala zgodovinska dejstva in specifične razmere v posameznih državah⁶⁸. Tudi tu bo s povečevanjem heterogenosti po širitvi sedanji način priprave dokumentov ekonomske politike na EU ravni trčil ob meje svoje učinkovitosti.

6 KOORDINACIJA MAKROEKONOMSKIH POLITIK V EU S POUDARKOM NA EMU – PREDLOGI ZA IZBOLJŠANJE

Tako kot sta tretja faza EMU in začetek delovanja denarne unije predstavljala prelomnico v oblikovanju kombinacije makroekonomskih politik, ki je zaradi oblikovanja novih klubskih dobrin zahtevala temeljito spremembo v inštitucionalni ureditvi, predstavlja tudi širitev EU z desetimi novimi članicami 1. maja 2004 nov izziv za učinkovito delovanje evropskih inštitucij in mehanizmov koordinacije ekonomskih politik.

Glede na to, da je okvir ekonomskih politik v EU določen s Pogodbo o EU, so korenite spremembe v samem sistemu koordinacije ekonomskih politik možne le s spremembo pogodbe. Predvidene spremembe v Pogodbi o ustavi za Evropo, ki so jo voditelji držav članic EU podpisali 29. oktobra 2004 v Rimu, naj bi zagotovile sistem odločanja, ki ne bi privilegiral velikih članic, prvič je v okviru poglavja Ekonomska in denarna politika dodan tudi poseben oddelek z določbami za države članice, ki so uvedle evro, kar naj bi jim omogočilo tesnejše sodelovanje in je vsekakor pozitiven premik k izboljšanju koordinacije njihovih ekonomskih politik. Vendar pa Pogodba o ustavi za Evropo drugih premikov v samih procedurah koordinacije ekonomskih politik ne prinaša, z izjemo predloga prenosa pristojnosti za izdajo zgodnjega opozorila v postopku presežnega primanjkljaja s Sveta EU na Evropsko komisijo. Spremembe na področju razvoja koordinacije ekonomskih politik se bodo predvidoma torej še naprej, tako kot zdaj, dogajale postopno, s prilagajanjem struktur spremenjenim okoliščinam, kar je za današnjo EU verjetno tudi bolj realistični pristop. Radikalne spremembe namreč ne bi bile izvedljive glede na to, da je za sprejetje Pogodbe o ustavi za Evropo potrebno soglasje vseh članic in ratifikacija v nacionalnih parlamentih. V

⁶⁸ Na ta problem opozarja tudi Calmfors (2001, str. 10), ko pravi, da ima koordinacija ekonomskih politik v ekonomski integraciji, kljub načelnemu zavzemanju za upoštevanje različnosti med državami, v praksi tendenco sprejemanja vedno bolj enotno oblikovanih ukrepov. Čeprav to olajšuje proces sprejemanja odločitev, pa na drugi strani povečuje tveganje, da bodo stroški koordinacije preseгли njene koristi.

nekaterih državah so tudi napovedani referendumi o sprejetju Pogodbe o ustavi za Evropo, tako da že pri sedanjem predlogu ni povsem izključena ponovitev kakšnega »ne«, kot se je zgodilo na Danskem ob ratifikaciji Maastrichtski pogodbi leta 1993, in kasnejše kompromisne prilagoditve nekaterih določil. Vprašanje pa je, ali bo Monnetova metoda integracije, če se bo nadaljevala z dosedanjim tempom, še lahko učinkovita v razmerah razširjene EU, kjer je heterogenost gospodarstev in njihovega cikličnega položaja, kakor tudi same ravni razvitosti in potreb po prestrukturiranju bistveno višja, kot je bila v dosedanji skupnosti. Čeprav je na drugi strani morda še prezgodaj za obsežnejše spremembe, saj je doba delovanja EMU prekratka in celotna EU kot razvijajoča se integracija predvsem politično še ni zrela zanje, pa bi bilo treba, glede na ugotovljene slabosti, vsaj obstoječe mehanizme in procedure preoblikovati do te mere, da bi preprečili, da denarna unija zaide v slepo ulico.

V nadaljevanju navajam predloge sprememb sedanjega sistema koordinacije makroekonomskih politik v EMU po posameznih sklopih, obravnavanih v poglavju 4, pri čemer so upoštevana teoretična spoznanja, slabosti sedanjega sistema koordinacije, hkrati pa tudi evropska stvarnost, oziroma omejena izvedljivost nekaterih rešitev, ki bi bile z normativnega vidika sicer ustrezne. Predlagane rešitve naj bi bile izvedljive, torej dostikrat predstavljajo kompromisno iskanje drugih ali celo tretjih najboljših rešitev, pri čemer so upoštevani močan političnoekonomski dejavnik in realne možnosti inštitucionalnih sprememb v smeri večje učinkovitosti in približevanja optimalni kombinaciji makroekonomskih politik. Ker je makroekonomske politike nemogoče izločiti iz konteksta celotnega sistema koordinacije ekonomskih politik v EU, na koncu okvirno podajam tudi nekaj predlogov v smeri možnih izboljšav celotnega sistema koordinacije ekonomskih politik v EU glede na probleme, identificirane v poglavju 5.

6.1 Predlogi za večjo učinkovitost denarne politike v EMU

Prenos pristojnosti za vodenje denarne politike na neodvisno inštitucijo ob začetku delovanja denarne unije in oblikovanju klubske dobrine cenovne stabilnosti je ustrezen z vidika teorije klubske dobrine, vendar je kritična analiza denarne politike v poglavju 4.1. opozorila na tri ključne probleme delovanje ECB, ki vplivajo na učinkovitost koordinacije makroekonomskih politik v EMU in se po njeni širitvi lahko še zaostrijo, če ne bo prišlo do sprememb. Gre predvsem za sistem odločanja v Svetu ECB in kvantitativno opredelitev inflacijskega cilja, problematična pa je tudi premajhna odgovornost ECB.

Kot je prikazano v poglavju 4.1.5, sedanji sistem odločanja v Svetu ECB ne zagotavlja optimalnih odločitev z vidika zagotavljanja klubske dobrine. Teoretično je namreč možno, da ob sedANJI sestavi Sveta ECB (šest članov Izvršilnega odbora in guvernerji nacionalnih centralnih bank) majhne države, v katerih gospodarske razmere v povprečju odstopajo od povprečja evro območja, preglasujejo odločitev o obrestnih merah na podlagi Taylorjevega pravila za evro območje. Rešitev problema odločanja v Svetu ECB je v zmanjšanju

relativnega pomena majhnih držav v Svetu ECB po širitvi EMU. To bi bilo možno doseči na več načinov. De Grauwe (2003, str. 170) navaja tri možnosti:

- *formula ameriških zveznih rezerv*: v Svetu ECB bi poleg članov Izvršilnega odbora sodelovali vsi guvernerji nacionalnih centralnih bank, vendar bi le določeno število le teh imelo tudi glasovalno pravico; ki bi se prenašala po rotacijskem načelu; število nacionalnih guvernerjev z glasovalno pravico bi bilo odvisno od števila držav članic EMU;
- *formula Mednarodnega denarnega sklada*: majhne države v Svetu ECB bi se konstituirale v skupino, ki bi jo zastopal en guverner;
- *formula centralizacije*: odločitve o ukrepih denarne politike bi sprejemal le Izvršilni odbor, ki bi se s širitvijo EMU številčno povečal.

S političnega vidika je na prvi pogled formula ameriških zveznih rezerv najbolj ustrezna, saj bi se v skupini guvernerjev z glasovalno pravico izmenjevali guvernerji nacionalnih bank iz majhnih in velikih držav, torej nihče ne bi bil zapostavljen. Glede na omejeno število guvernerjev z glasovalno pravico, bi Izvršilni odbor ohranjal svoj strateški položaj in odločitve o ukrepih denarne politike bi temeljile na upoštevanju gospodarskih razmer evro območja. V sedanji evropski realnosti pa je takšna rešitev malo verjetna, saj bi naletela na odpor predvsem velikih držav, ki ne bi hotele biti izključene iz procesa odločanja. Formula Mednarodnega denarnega sklada bi na drugi strani lahko naletela na odpor majhnih držav, ki bi težko pristale na to, da jih kot heterogeno skupino zastopa guverner nacionalne banke ene izmed majhnih držav. Formula centralizacije, ki bi bila z vidika sprejemanja odločitve o denarni politiki evro območja sicer ustrezna, pa je s političnega vidika preveč drastična in bi jo bilo v sedanjih razmerah nemogoče izvesti, saj bi naletela na odpor majhnih in velikih držav. Druga najboljša rešitev bi lahko bil kompromis med tremi formulami, kar je približno zajeto tudi v dogovoru o spremembi sistema odločanja v Svetu ECB v razširjeni EMU, ki ga je sprejel Svet ECB 20. decembra 2002, formalno pa naj bi začel veljati potem, ko ga bodo soglasno potrdili predsedniki vlad ali držav EU. Ta dogovor predvideva omejitev števila guvernerjev z glasovalnimi pravicami na 15, kar pomeni relativno krepitev strateškega položaja Izvršilnega odbora, hkrati pa uvaja rotacijsko načelo, v okviru katerega je frekvenca dodelitve glasovalne pravice guvernerjem nacionalnih bank posameznih držav odvisna od relativne velikosti države. Glede na to, da je malo verjetno, da se bodo guvernerji nacionalnih centralnih bank velikih držav pripravljeno odreči glasovalni pravici, pa čeprav za kratek čas, bi bila bolj sprejemljiva tretja najboljša rešitev, ki bi uvedla rotacijsko načelo le za majhne države, kar je še najbližje formuli Mednarodnega denarnega sklada. Ob tem pa bi morali guvernerji nacionalnih bank majhnih držav sprejeti določena pravila za medsebojno koordinacijo, sicer bi bilo kršeno načelo nediskriminacije med državami (Pogodba iz Nice, 43. člen).

Kar zadeva kvantitativno opredelitev inflacijskega cilja, je sedanji cilj denarne politike ECB na ravni blizu 2 % v različnih študijah ocenjen kot prenizek (De Grauwe, 2003, str. 189), še zlasti če upoštevamo razlike v gospodarski razvitosti potencialnih držav članic EMU, ki bodo

relativno večje od razlik med sedanjimi državami članicami EMU tudi potem, ko bodo nove članice EMU izpolnile nominalne konvergenčne kriterije za vstop⁶⁹. Zato bi bil ustrežnejši inflacijski cilj med 2 in 3 %, ki bi ECB dopuščal dovolj fleksibilnosti za simetrično delovanje in hkrati ne bi implicitno predpostavljala skoraj ničelnih inflacijskih stopenj ali celo deflacije v nekaterih državah.

Problem relativno majhne demokratične odgovornosti ECB ni neposredno vezan na prihodnjo širitev EMU. Vendar je povečanje odgovornosti nujno v luči potrebne politične podpore odločitvam ECB, še zlasti, če bo sprejeto rotacijsko načelo odločanja, ki bo vsaj prehodno nekaterim državam odvzelo glasovalne pravice. Demokratično odgovornost ECB bi bilo možno povečati predvsem z nadaljnjim povečevanjem transparentnosti, saj bi druge oblike povečevanja odgovornosti lahko delovale na račun neodvisnosti ECB. Večjo transparentnost bi bilo možno doseči z rednim objavljanjem kritičnih analiz delovanja ECB in utemeljitev sprejetih ukrepov denarne politike, kar ECB v zadnjem letu postopno dosega z obsežnejšimi analizami v svojih mesečnih biltenih.

6.2 Predlogi za večjo učinkovitost fiskalnih politik v EMU

Zahteva po strožji fiskalni disciplini v obliki pravil v EMU, kjer se zaradi političnoekonomskih razlogov ohranja decentralizirana fiskalna politika, je ekonomsko utemeljena tako z vidika minimiziranja funkcije izgube kot tudi z vidika teorije klubskih dobrin, kar je pokazala analiza v poglavju 4.2.1. Vendar pa je analiza ustreznosti in učinkovitosti fiskalnih pravil v poglavju 4.2.2 hkrati pokazala na vrsto pomanjkljivosti fiskalnih pravil, zlasti njihovo rigidnost, arbitrarno določene meje, ki so posplošene za vse države članice in niso ekonomsko utemeljene, ter problem neimplementacije pravil. Z vidika teorije klubskih dobrin to pomeni neučinkovito delovanje kluba in neučinkovito zagotavljanje klubskih dobrin. Evropska komisija in članice EU se zavedajo teh pomanjkljivosti, zato je bila v zadnjih dveh letih podana vrsta pobud za spremembo Pakta stabilnosti in rasti. Te ocenjujem v poglavju 6.2.1. V nadaljevanju (poglavje 6.2.2) nato navajam še nabor predlogov za temeljitejšo prenovo Pakta stabilnosti in rasti, za katere menim, da bi omogočili učinkovitejšo odpravo njegovih sedanjih pomanjkljivosti. Ti predlogi temeljijo na ugotovitvah številnih ekonomskih študij Pakta stabilnosti in rasti in se dotikajo področij fiskalnih pravil, kakor jih opredeljujejo Kopits-Symansky kriteriji, hkrati pa skušajo v največji možni meri upoštevati tudi političnoekonomske razmere v EU in realne možnosti za spremembe fiskalnih pravil.

⁶⁹ 28. junija 2004 so v ERM2 vstopile tri nove članice EU: Slovenija, Estonija in Litva. Optimalno bi te tri države v EMU lahko vstopile leta 2007, hkrati pa bi še vedno v razvitosti močno zastajale za povprečjem EU (merjeno z BDP na prebivalca po kupni moči), zlasti Estonija in Litva, kar pomeni, da bo v teh državah še vrsto let potekal proces realne konvergence in bo še vedno prisoten tudi Balassa Samuelsonov učinek. Enako velja tudi za druge nove članice EU, ki bodo v ERM2 po oceni vstopile do leta 2008 ali 2009.

6.2.1 Predlogi Evropske komisije za večjo učinkovitost fiskalnih politik

Spremembe v interpretaciji Pakta o stabilnosti in rasti, ki jih je prineslo Sporočilo Evropske komisije o krepitvi koordinacije proračunskih politik leta 2002 (glej poglavje 3.3.1.2), so predstavljale pozitiven korak pri izboljšanju učinkovitosti fiskalnih pravil, vendar so bile še daleč od tega, da bi lahko odpravile ključne slabosti sedanje koordinacije fiskalnih politik v EMU oziroma EU. Njihova slabost je, da so bile v predlogih, ki bi lahko izboljšali učinkovitost fiskalnih politik, premalo zavezujoče in v veliki meri prepuščene vsakokratni interpretaciji Ecofina in Evropske komisije. Hkrati so v okviru ocene o vzdržnem približevanju fiskalnega položaja ravnovesju ali presežku implicitno predvidevale, da se organi EU lahko spuščajo tudi v kritiko področij ekonomskih politik, ki so v pristojnosti nacionalnih oblasti (na primer, trg dela ali strukturne reforme). Z vključitvijo desetih novih držav v EU so te pomanjkljivosti zaradi večje heterogenosti držav postale še večja ovira za učinkovito koordinacijo fiskalnih politik. Reforma Pakta stabilnosti in rasti se je zato pokazala kot nujnost, na kar je že leta 2003 opozorila znamenita Prodijeva izjava o »neumnih pravilih«, kakor tudi Sapirjevo poročilo (Sapir et al., 2003), ki daje enega najbolj celovitih pregledov dosedanjega delovanja EU in izzivov, pred katerimi se nahaja razširjena integracija.

Glede na vedno pogosteje izraženo potrebo po reformi Pakta stabilnosti in rasti s strani držav članic je Evropski svet junija 2004 izdal Deklaracijo o Paktu stabilnosti in rasti, ki poudarja željo po njegovi natančnejši obrazložitvi, večjem upoštevanju ekonomske utemeljitve pravil in njihovi doslednejši implementaciji. Odgovor na Deklaracijo je bilo Sporočilo Evropske komisije o krepitvi ekonomskega upravljanja in natančnejši pojasnitvi izvajanja Pakta stabilnosti in rasti, objavljeno septembra 2004. Sporočilo vsebuje tri sklope: (i) predloge za odpravo nekaterih pomanjkljivosti Pakta stabilnosti in rasti, (ii) predloge za boljšo koordinacijo fiskalnih procesov in interakcijo fiskalnih ter drugih nacionalnih politik držav članic, (iii) predloge za boljšo implementacijo fiskalnih pravil (Communication from the Commission to the Council and the European Parliament on Strengthening economic governance and clarifying the implementation of the Stability and Growth Pact, 2004, str. 2).

V prvem sklopu novo Sporočilo Komisije prinaša nove predloge za oblikovanje in delovanje fiskalnih pravil, pri čemer so glavni poudarki na:

- (i) *večjem pomenu višine javnega dolga in vzdržnosti javnih financ v procesu fiskalnega nadzora*; Komisija predlaga sprejetje natančnejše definicije določila iz Pogodbe o EU o »dovolj hitrem zmanjševanju javnega dolga proti referenčni vrednosti« (člen 104 (2b) in uvedbo letnega spremljanja višine javnega dolga upoštevajoč specifične javnofinančne razmere in proizvodno vrzel v posameznih državah; za uresničitev tega predloga naj bi bilo ključnega pomena poznavanje vseh dejavnikov, ki vplivajo na dolgoročno vzdržnost javnih financ, zlasti demografske projekcije in potencialne javnofinančne obveznosti (primer teh obveznosti so poroštva).
- (ii) *upoštevanju specifičnih gospodarskih razmer v posameznih državah pri definiciji srednjeročnega javnofinančnega cilja*; Komisija predlaga, da naj bi bilo državam z relativno nizko ravno javnega dolga dovoljeno odstopanje od ravnovesnega ali

presežnega strukturnega javnofinančnega salda, saj takšna zahteva pri teh državah ni ekonomsko utemeljena; na srednji rok bi bil tem državam tako dopuščen tudi majhen javnofinančni primanjkljaj, vendar tako, da v razmerah upočasnjene gospodarske rasti ne bi presegel 3 % BDP.

- (iii) *upoštevanju gospodarskih razmer pri implementaciji postopka presežnega primanjkljaja*; Komisija predlaga, da se v državah, za katere se sproži postopek presežnega primanjkljaja v večji meri upoštevajo dejanske gospodarske razmere, ciklični položaj in raven javnega dolga. Skladno s tem naj bi se razlikovale tudi njihove poti prilagajanja stabilnemu javnofinančnemu položaju, tako glede ukrepov kot glede časovnega okvira izvedbe. Komisija pa poudarja, da bi bilo treba, v primeru, da države dosežejo dogovor o postavljanju diferenciranih časovnih okvirov za odpravo presežnega primanjkljaja po posameznih državah, rok izvedbe prilagajanja javnih financ postaviti že ob sprožitvi postopka presežnega primanjkljaja in ne kasneje. Le tako bi lahko zagotovili učinkovito delovanje sistema fiskalnih pravil v EU.
- (iv) *zagotavljanju zgodnejšega začetka aktivnosti za odpravo presežnega primanjkljaja oziroma javnofinančnih gibanj, ki niso skladna z uresničevanjem fiskalnih pravil v okviru Pakta stabilnosti in rasti*. Ta predlog predvsem poudarja potrebo po simetričnem delovanju ukrepov fiskalnih politik skozi različne faze gospodarskega cikla, kar bi se ocenjevalo skozi tovariški pregled, pomembno vlogo pri tem pa naj bi odigrale tudi ŠSEP, ki bi dodatno poudarile ta element koordinacije fiskalnih politik.

Novo sporočilo Komisije v tem sklopu pravilno opozarja na večino pomanjkljivosti, identificiranih v poglavju 4.2.2, in prinaša pozitivne predloge za njihovo odpravo, zlasti večje upoštevanje višine javnega dolga in specifičnih gospodarskih razmer v posameznih državah. Pri tem sicer ostaja na deklarativni ravni seznama želja in ne daje eksplicitnih navodil za uveljavitev predlaganih rešitev, vendar napoveduje, da naj bi bilo to natančneje obrazloženo v novem Pravilniku ravnanja. Premik na tem področju je torej pozitiven, ne daje pa še jasnega odgovora, kako bodo predlagane rešitve uveljavljene v praksi.

Hkrati novo Sporočilo Komisije v prvem sklopu predlogov, kjer podaja predloge za reformo Pakta stabilnosti in rasti, še vedno ohranja dve večji pomanjkljivosti sedanjega sistema koordinacije fiskalnih politik, identificiranih v poglavju 4.2.2. To sta: (i) ohranjanje zgornje dovoljene meje javnofinančnega primanjkljaja na ravni 3 % BDP, tako za države z relativno nizkim, kot tudi za države z relativno visokim javnim dolgom; (ii) posredno poseganje Komisije v oceno ukrepov ekonomskih politik (v okviru ocene poti prilagajanja), ki so v izključni pristojnosti nacionalnih oblasti. Največja slabost Sporočila pa je, glede na njegovo nezavezujočo naravo (tudi ob natančnejših obrazložitvah predlogov v Pravilniku ravnanja), njegov domet pri dejanski uveljavitvi predlaganih sprememb, ki naj bi temeljil na tovariškem pritisku in javnem opozarjanju. To je namreč premalo trdna oblika koordinacije za dosledno uveljavljanje pravil v klubu, kjer ne sme biti zastojkarstva. Zato je tudi vprašanje, ali bi tako spremenjen Pakt stabilnosti in rasti lahko prisilil države k upoštevanju priporočil Komisije, če bi bilo to v konfliktu z drugimi cilji njihovih ekonomskih politik, hkrati pa še ne bi bilo

kršeno numerično pravilo javnofinančnega primanjkljaja v višini 3 % BDP, kar pomeni, da države še ne bi bile izpostavljene sankcijam.

V drugem sklopu Sporočila, ki se nanaša na boljšo koordinacijo fiskalnih procesov držav članic⁷⁰, Komisija predlaga večjo usklajenost časovnic sprejemanja proračunskih dokumentov na nacionalni ravni in procesa fiskalnega nadzora na nadnacionalni ravni, kjer v veliki meri sledi priporočilom Sapirjevega poročila in odpravlja pomanjkljivosti, identificirane v poglavju 5.2.1. Večjo usklajenost naj bi dosegli z razdelitvijo koledarskega leta na »evropski semester«, kjer bi se dogovorili o skupnih usmeritvah, in »nacionalni semester«, kjer bi se te usmeritve prenesle v nacionalne proračunske dokumente. V tretjem sklopu Sporočilo prinaša nekaj predlogov za povečanje učinkovitosti implementacije pravil, vključenih tudi v Pogodbo o ustavi za Evropo. Predvsem sta pomembna predlog o prenosu pristojnosti za izdajanje zgodnjih opozoril s Sveta EU na Komisijo in sprejemanje odločitve o sprožitvi postopka presežnega primanjkljaja na predlog in ne priporočilo Komisije. Komisija v tretjem sklopu Sporočila za izboljšanje kakovosti statistike predlaga tudi uveljavitev minimalnih standardov za inštitucionalno ureditev statističnih uradov v državah članicah, pri čemer bi se ohranjal njihov sedanjí nacionalni status. S tem naj bi bila zagotovljena tudi pravočasna in jasna informacija finančnim trgovcem o javnofinančnem položaju posameznih držav, kar bo okrepilo njihovo vlogo pri discipliniranju držav preko povečevanja rizičnih premij za države z nestabilnimi javnimi financami.

Omenjeni predlogi Komisije, ki bodo predvidoma obravnavani na pomladanskem Evropskem svetu marca 2005 torej prinašajo nekatere pozitivne spremembe v širše pojmovani koordinaciji fiskalnih politik, še vedno pa ne odpravljajo vseh njenih pomanjkljivosti, zlasti kar zadeva vsebino prvega sklopa, to je odpravo pomanjkljivosti Pakta stabilnosti in rasti.

6.2.2 Celovitejši predlogi za večjo učinkovitost fiskalnih politik skozi prizmo Kopits-Symansky kriterijev

Na podlagi analize fiskalne politike v EMU iz poglavja 4.2.2. v nadaljevanju skozi prizmo Kopits-Symansky kriterijev podajam predloge za spremembe fiskalnih pravil v EMU, ki bi lahko odpravili večino pomanjkljivosti sedanjega sistema koordinacije nacionalnih fiskalnih politik. Ti predlogi sicer vsebujejo tudi večino predlaganih rešitev iz Sporočila Komisije o reformi Pakta stabilnosti in rasti iz septembra 2004, vendar sežejo dlje in se dotikajo tudi drugih področij, kjer so bile ugotovljene pomanjkljivosti sedanjega sistema fiskalnih pravil v EMU. V tem smislu je ta nabor predlogov za reformo Pakta stabilnosti in rasti celovitejši in

⁷⁰ Ta del Sporočila navaja tudi predloge za večjo interakcijo delovanja inštrumentov ekonomskega upravljanja v EU z namenom večjega prispevka fiskalnih politik k uresničevanju skupnih ciljev EU, v prvi vrsti spodbujanja gospodarske rasti in uresničevanja lizbonskih ciljev (prav tam, str. 2), kar bo podrobneje predstavljeno v poglavju 6.3.2.

radikalnejši, vendar, upoštevajoč najnovejše študije na to temo, še vedno v okvirih izvedljivosti glede na političnoekonomske razmere v EMU⁷¹.

Upoštevajoč Kopits-Symansky kriterije je izboljšanje potrebno zlasti na področju ustreznosti fiskalnih pravil glede na končni cilj, prožnosti, konsistentnosti, preglednosti in izvedljivosti. V nadaljevanju predlagani ukrepi se vsak posebej v manjši ali večji meri dotikajo teh področij in se tako medsebojno dopolnjujejo. Prav tako je potrebno okrepiti interakcijo ukrepov fiskalne politike s strukturnimi reformami, kar je kot del širšega okvira koordinacije ekonomskih politik obravnavano v poglavjih 6.3 in 6.4. Predlogi za izboljšanje koordinacije fiskalnih politik temeljijo na predpostavki, da so fiskalna pravila potrebna in da je treba predvsem izvesti reformo Pakta stabilnosti in rasti, ne pa vzpostaviti popolnoma nov sistem koordinacije, saj bi to poleg visokih stroškov tudi močno omajalo zaupanje v delovanje evropskih institucij. Prav tako je v največji možni meri upoštevana tudi konfliktnost nekaterih rešitev⁷², kar pogosto narekuje iskanje kompromisov, da Pakt stabilnosti in rasti ne bi zašel v slepo ulico, še zlasti v spremenjenih razmerah razširjene unije.

6.2.2.1 Povečanje ustreznosti fiskalnih pravil glede na končni cilj ter njihove prožnosti in konsistentnosti

Rdeča nit predlogov, ki bi lahko izboljšali skladnost s končnim ciljem, ekonomsko utemeljenost in konsistentnost fiskalnih pravil v EU, je večji poudarek na relativni višini javnega dolga. Coeure in Pisani Ferry (2003, str. 8) v tem kontekstu navajata štiri predloge:

- *Pakt vzdržnosti javnega dolga*, ki bi državam, katerih delež javnega dolga v BDP ne presega 50 %, dopuščal javnofinančni primanjkljaj nad 3 % BDP, vendar pod pogojem, da redno objavljajo celotne javnofinančne bilance (vključno s prihodnjimi javnofinančnimi obveznostmi, kot so potencialne obveznosti, vezane na poročstva, in implicitne obveznosti, vezane predvsem na problem staranja, ki so ključnega pomena za dolgoročno vzdržnost javnih financ) in določijo ciljno raven javnega dolga glede na BDP (Pisani Ferry, 2002; povzeto po: Coeure, Pisani Ferry, 2003, str. 8);
- določitev *diferenciranih zgornjih meja javnofinančnih primanjkljajev* glede na višino javnega dolga, vendar ne diskrecijsko, temveč na podlagi numeričnih pravil (na primer, država, ki ima delež javnega dolga na ravni 25 % BDP, bi lahko imela javnofinančni primanjkljaj na ravni do 5 % BDP (Calmfors, Corsetti, 2003; povzeto po: Coeure, Pisani Ferry, 2003, str. 8);
- *Pakt stabilnosti za javni dolg*, ki za vsako državo posebej predvideva določitev ciljne ravni javnega dolga glede na BDP in pot prilagajanja temu cilju, ki bi temeljila na

⁷¹ V ekonomski literaturi se v zadnjih letih pojavljajo tudi predlogi, ki sicer imajo teoretično podlago, vendar so v praksi praktično neizvedljivi, predvsem zaradi političnoekonomskih razlogov. Takšen primer je trgovanje s proračunskimi dovoljenji, ki ga leta 1999 predlagal Casella (Coeure, Pisani-Ferry, 2003, str. 7; Eijffinger, De Haan, 2000, str. 95). Kot ugotavlja Wyplosz (1999, str. 17), »...bi bila dovoljenja čudovita rešitev, če bi jih bilo možno uvesti v vsaki državi, kar pa je precej brezupno pričakovanje.«

znižanju razlike med dejansko in želeno ravtnjo za eno dvajsetino letno (Gros, 2003; povzeto po: Coeure, Pisani Ferry, 2003, str. 8);

- *ustanovitev Agencije za investicije*: predlog temelji na reformi Pakta stabilnosti in rasti, kjer bi iz ocene fiskalnega položaja izločili neto javnofinančne investicije. Slednje bi prešle v pristojnost Agencije za investicije, ki bi ocenjevala učinkovitost investicij javnega sektorja in vrednotila njihov prispevek k povišanju ravni javnega dolga (Blanchard, Giavazzi, 2003; povzeto po: Coeure, Pisani Ferry, 2003, str. 8). Ta predlog tako upošteva tudi potrebo po javnofinančnih investicijah, ki je izražena zlasti v relativno manj gospodarsko razvitih državah EU.

Vsi predlogi se dotikajo problema neustrezno oblikovanih fiskalnih pravil, ki so še bolj izraženi v spremenjenih razmerah razširjene unije ob večji heterogenosti držav članic. V novih članicah je povprečna relativna višina javnega dolga (44,6 % BDP leta 2003, Eurostat) namreč precej nižja kot v EU15 (64,2 % BDP leta 2003, Eurostat), zaradi nižje stopnje gospodarske razvitosti pa tudi še obstaja močna razvojna potreba po javnofinančnem financiranju ali sofinanciranju obsežnih, zlasti infrastrukturnih investicij. Pri tem sta prvi in drugi predlog po oceni bolj realistična, čeprav ne brez pomanjkljivosti. Prvi predlog, ki uvaja več prožnosti v fiskalna pravila, še vedno temelji na arbitrarno določeni meji 50 % BDP. Drugi predlog, ki prav tako uvaja več prožnosti in ekonomske logike v fiskalna pravila ter je obenem manj arbitraren, pa zahteva povečanje transparentnosti javnofinančne statistike in celovito upoštevanje vseh izvenbilančnih postavk. Tretji in četrti predlog sta manj učinkovita oziroma izvedljiva. Tretji predlog ne bi odpravil problema vmešavanja evropskih inštitucij v vsebino ukrepov ekonomskih politik, ki so v pristojnosti nacionalnih oblasti. Zadnji predlog pa predstavlja ogromen organizacijski in kadroviski korak, ki bi zahteval tudi oblikovanje novih metodologij in temeljito revizijo računovodskih standardov.

Med omenjenimi predlogi je z ekonomskega vidika torej najustreznejši predlog diferenciranih zgornjih meja javnofinančnih primanjkljajev glede na relativno višino javnega dolga, kot izhaja tudi iz analize v poglavju 4.2.2.1. Nekoliko večjo enotnost v okviru tega pravila bi bilo možno doseči s predlogom iz Sapirjevega poročila (Sapir et al, 2003, str. 141), ki bi državam z relativno nizko ravtnjo javnega dolga (do 40 % BDP) dopustil višji javnofinančni primanjkljaj, in sicer do 4,5 % BDP. Izračun temelji na naslednjih ocenah: na podlagi izkušenj držav EU15 v 60-ih in 70-ih letih dvajsetega stoletja se je v procesu realne konvergence za investicije javnega sektorja v povprečju namenjalo 4 % BDP. Pod predpostavko, da se sredstva v višini 2,5 % BDP zagotovijo z EU transferi, to implicira, da je v državah, ki realno konvergirajo (večina novih članic), potrebno dopustiti strukturni javnofinančni primanjkljaj v višini 1,5 % BDP. Preostale tri strukturne točke predlaganega še dopustnega javnofinančnega primanjkljaja pa ne izhajajo iz sedanje zgornje meje postopka presežnega primanjkljaja. Ocenjene so na podlagi študij o občutljivosti javnofinančnega primanjkljaja na ciklična

⁷² Že zaradi vsebine posameznih kriterijev učinkovitosti pravil je nemogoče pričakovati, da bi bile izboljšave optimalne v Paretoevem smislu. Večjo prožnost in konsistentnost pravil je tako možno doseči le na račun zmanjšanja enostavnosti (Coeure, Pisani-Ferry, 2003, str. 8).

gibanja v novih članicah EU, ki znaša 0,35 (Coricelli, Ercolani, 2002; povzeto po: Sapir et al, 2003, str. 141) in volatilitnosti rasti BDP v teh državah, kjer je povprečni standardni odklon v devetdesetih letih znašal med 4 in 4,5 (Artis, Buti, 2000; povzeto po: Sapir et al, 2003, str. 141). Ciklični manevrski prostor v višini 3 % BDP je izračunan kot zmnožek ciklične občutljivosti javnofinančnega primanjkljaja in dvakratnega povprečnega standardnega odklona rasti BDP.

Uvedba diferenciranih zgornjih meja javnofinančnih primanjkljajev, ne glede na metodologijo njihovega izračuna, pa zahteva tudi izboljšanje kakovosti javnofinančne statistike. Podobno tudi Sapirjevo poročilo poudarja nujnost oblikovanja enotne in transparentne metodologije za ocenjevanje fiskalnega položaja in implicitnih javnofinančnih obveznosti v okviru postopka presežnega primanjkljaja (Sapir et al, 2003, str. 145). Formalna vključitev kriterija javnega dolga v postopek presežnega primanjkljaja bi izboljšala tudi samo definicijo fiskalnih pravil, ki je po Kopits-Symansky kriterijih tudi pomanjkljiva.

Za povečanje ustreznosti fiskalnih pravil v EU glede na končni cilj pa je poleg vključitve javnega dolga ključna tudi natančnejša opredelitev določila približevanja javnofinančnemu ravnovesju ali presežku. Po Sporočilu Evropske komisije o krepitvi koordinacije proračunskih politik leta 2002 (Communication from the Commission to the Council and the European Parliament On Strengthening the Co-ordination of Budgetary Policies, 2002) je bil na tem področju že dosežen napredek, saj je kot relevanten agregat opredeljen strukturni javnofinančni primanjkljaj. Tudi na tem področju pa je v prihodnje nujno izpopolnjevanje metodologije izračuna proizvodne vrzeli in strukturnega javnofinančnega primanjkljaja (v pristojnosti Odbora za ekonomsko politiko).

Za izboljšanje skladnosti fiskalnih pravil s končnim ciljem in konsistentnosti bi reforma Pakta stabilnosti in rasti morala prispevati tudi k zmanjšanju procikličnosti fiskalne politike oziroma zagotavljanju večje simetričnosti delovanja fiskalnih ukrepov skozi gospodarski cikel. Sapirjevo poročilo v zvezi s tem predlaga oblikovanje »skladov za hude čase«⁷³ (Sapir et al., 2003, str. 139), ki naj bi uravnotežili potrebo po striktnosti pravil in prožnosti. Vendar iz predloga za oblikovanje skladov ni razvidno, na kakšen način bi bilo zagotovljeno delovanje avtomatičnih fiskalnih stabilizatorjev v času konjunktura, kar naj bi zagotavljalo sredstva za polnjenje skladov. V tem kontekstu je ključno oblikovanje spodbud kot nasprotnega pola sankcijam, ki pa bi jih morali dosledno izvajati. Problem pri oblikovanju »skladov za hude čase« pa so tudi omejitve, ki jih postavlja sistem evropskih računov ESR 95, saj se črpanje sredstev iz takšnega sklada po veljavnem sistemu uvršča med finančne transakcije⁷⁴ in ne javnofinančne prihodke (Balassone, Franco, Zotteri, 2003, str. 9).

⁷³ Osnovna logika teh skladov je, da se v času konjunktura, ko je proizvodna vrzel pozitivna in se posledično oblikuje strukturni javnofinančni presežek, del teh sredstev naloži v sklad in se nato porabi v obdobju negativne proizvodne vrzeli oziroma strukturnega javnofinančnega primanjkljaja. Za uresničitev te ideje pa je v začetni fazi nujen izravnani strukturni javnofinančni saldo.

⁷⁴ Po ESR 1995 so finančne transakcije vzajemno delovanje med institucionalnimi enotami ali med institucionalnimi enotami in tujino na osnovi medsebojnega sporazuma, ki zajemajo *hkraten* nastanek ali

Kombinacija predloga diferenciranih zgornjih meja javnofinančnih primanjkljajev in oblikovanja »skladov za hude čase« (z oblikovanjem ustreznega sistema spodbud in določenimi metodološkimi spremembami v ESR 95) ob nadaljnjem izboljšanju kakovosti in poenotenju metodologij ter javnofinančnih statistik bi tako lahko odpravila nekatere pomanjkljivosti sedanjih fiskalnih pravil. S tem bi bila dosežena tudi večja usklajenost med zahtevo po kratkoročni fleksibilnosti javnih financ oziroma njihovi odzivnosti na ciklična gospodarska gibanja na eni strani in njihovo dolgoročno vzdržnostjo na drugi strani. Večini novih članic EU, ki imajo nižje ravni javnega dolga glede na BDP kot stare članice pa bil zagotovljen večji manevrski prostor za financiranje infrastrukturnih investicij, ne da bi bila formalno sprejeta dvojna pravila za stare in nove članice. Povezava višine javnofinančnega primanjkljaja in višine javnega dolga bi v sistem koordinacije fiskalnih politik pripeljala tudi javni dolg. Zaradi izključljive narave kluba EMU, v katerem število članic narašča, pa bi bila za zagotavljanje učinkovitosti nujna okrepitev sistema nadzora nad uresničevanjem ukrepov fiskalnih politik in ohranjanje sankcij ter njihovo dosledno izvajanje v primeru kršenja pravil.

6.2.2.2 Povečanje preglednosti fiskalnih pravil

Za izboljšanje kriterija preglednosti fiskalnih pravil so ključni: dosledno upoštevanje dogovorjenih računovodskih standardov in obrazcev za poročanje Komisiji, nadaljnji razvoj metodologije izračuna proizvodne vrzeli, strukturnega javnofinančnega primanjkljaja in transparenten prikaz izvenbilančnih postavk, ki vplivajo na povečevanje javnega dolga. To je v svojem Sporočilu o potrebi in načinih izboljšanja kakovosti javnofinančne statistike poudarila tudi Evropska komisija, ki je še posebej izpostavila problem slabše kakovosti javnofinančne in makroekonomske statistike v novih državah članicah, kjer podatke javnofinančne statistike pogosto posreduje kar ministrstvo za finance in ne nacionalni statistični urad, kar povečuje verjetnost kreativnega računovodstva (Communication from the Commission to the European Parliament and the Council On the Need and the Means to Upgrade the Quality of Budgetary Statistics, 2002, str. 3).

Couere in Pisani Ferry za povečanje preglednosti fiskalnih pravil predlagata oblikovanje pravil na podoben način kot je bil za področje bančnega nadzora oblikovan sistem Basel II. Ta pravila bi med drugim zajemala: (i) redno objavo podrobnih javnofinančnih bilanc, vključno z izvenbilančnimi postavkami, kar implicitno predvideva nadgradnjo standardov ESR 95; (ii) oceno vzdržnosti javnofinančnega položaja na osnovi metodologije, ki bi jo razvila Evropska komisija; (iii) obvezno objavo dolgoročno vzdržne ciljne višine javnega dolga, ki bi bila podvržena oceni Komisije (Coeure, Pisani Ferry, 2003, str. 11)⁷⁵. Uresničitev teh predlogov bi

likvidacijo finančnega sredstva in nasprotne obveznosti, spremembo lastništva finančnega sredstva ali prevzem obveznosti (ESA95 Manual on Government Deficit and Debt, 2003, str. 3).

⁷⁵ Med predlogi je tudi ex-ante dogovorjeno numerično fiskalno pravilo za približevanje ciljni višini javnega dolga, kar je podobno predlogu Pakta stabilnosti za javni dolg, ki ga navajam v poglavju 6.2.2.1 in za katerega

nedvomno prispevala k večji preglednosti fiskalnih pravil, s tem, da bi oceno javnofinančnega položaja lahko opravil neodvisni organ na nacionalni ravni, ki bi vzpostavil sistemsko sodelovanje s Komisijo. Takšen je tudi predlog Sapirjevega poročila, ki predlaga nacionalni neodvisni Fiskalni odbor za revizijo (Sapir et al., 2003, str. 143), podobno kot tudi Buti, Eijffinger in Franco (2003, str. 11) ter Wyplosz (2002, str. 10), ki predlagajo ustanovitev neodvisnega Odbora za fiskalno politiko. Takšna rešitev bi bila ustrezna tudi z vidika delitve pristojnosti na nacionalno in nadnacionalno raven v danih evropskih političnoekonomskih razmerah, saj bi centralizacija na področju nadzora fiskalnih politik lahko naletela na odpor držav članic. Čeprav se s povečanim obsegom javnofinančne statistike, ki naj bi jo države redno poročale Komisiji, močno povečuje tudi obseg administrativnega dela, je tako transparenten prikaz javnofinančnega položaja edini način za učinkovito implementacijo spremenjenih fiskalnih pravil v smeri večje prožnosti in upoštevanja ekonomske logike. Povečanje transparentnosti in kakovosti javnofinančne statistike bi delno lahko omililo tudi probleme neusklajenega časovnega okvira poteka postopka presežnega primanjkljaja.

6.2.2.3 Izboljšanje izvedljivosti fiskalnih pravil

Pri izboljšanju izvedljivosti fiskalnih pravil gre v prvi vrsti za inštitucionalni problem in v tem kontekstu predlogi Komisije v sporočilu o reformi Pakta stabilnosti in rasti, objavljenem septembra 2004, prinašajo pozitivne spremembe. V nadaljevanju podrobneje utemeljujem, zakaj so predlagane spremembe ustrezne. Nadzor nad izpolnjevanjem fiskalnih pravil je zdaj še razdeljen med Komisijo, ki naredi oceno javnofinančnega položaja, in Ecofinom, ki na podlagi Komisijinega priporočila odloča o zgodnjih opozorilih in uvedbi sankcij. Ecofin, sestavljen iz nacionalnih finančnih ministrov pa je pri odločanju pristranski in je glede uvedbe sankcij nagnjen k sklepanju političnih kompromisov - tem bolj, večja ko je država kršiteljica. Za povečanje nepristranskega izvajanja sankcij, predvidenih v Paktu stabilnosti in rasti, je zato potrebna sprememba delitve pristojnosti za izvajanje fiskalnih pravil. Buti, Eijffinger in Franco so v svoji analizi iz leta 2003 predlagali jasnejšo razmejitev vlog Komisije in Ecofina v procesu izvajanja Pakta stabilnosti in rasti, ki jo delno povzema tudi Sapirjevo poročilo (Sapir et al., 2003, str. 142). Njihov predlog delitve pristojnosti za sprejemanje posameznih odločitev, ki bi v odpravil nekatere probleme izvedljivosti fiskalnih pravil, je naslednji (Buti, Eijffinger in Franco 2003, str. 27):

- *odločitev o tehničnem izpolnjevanju pravil*; ta naj bi bila v pristojnosti Komisije, ki bi tudi identificirala obstoj presežnega primanjkljaja in izdajala zgodnja opozorila (zdaj v pristojnosti Ecofina); prav tako bi opredelila obstoj izjemnih okoliščin, ne da bi za to zahtevala potrditev Ecofina. Pogodba o ustavi za Evropo predvideva spremembo, po kateri Komisija predloži zgodnje opozorilo državi članici (člen III-184 (5)), še vedno pa ne prenaša pristojnosti za identifikacijo presežnega primanjkljaja z Ecofina na Komisijo;
- *politična odločitev o konkretnih ukrepih za preprečitev ali zmanjšanje presežnega primanjkljaja*; za to bi še naprej lahko bil pristojen Ecofin;

menim, da bi ob nezadostni preglednosti fiskalnih pravil lahko povečal obseg kreativnega javnofinančnega računovodstva.

- *odločitev o uvedbi sankcij, ki je tehnične in politične narave in je hkrati v sedanjem sistemu največja ovira za izvajanje fiskalnih pravil*; prenos pristojnosti za uvedbo sankcij izključno na Komisijo je v sedanjih političnoekonomskih razmerah neizvedljiv; druga najboljša rešitev naj bi zato bila formalno-pravna sprememba *priporočila* Komisije za uvedbo sankcij v *predlog* Komisije za uvedbo sankcij. Razlika naj bi bila v tem, da Ecofin v primeru predloga lahko sprejme drugačno rešitev le s soglasjem, v primeru priporočila pa že s kvalificirano večino.

Sprejetje predlogov o spremenjeni delitvi pristojnosti za izdajanje zgodnjih opozoril in sprožitvi postopka presežnega primanjkljaja bi zaradi jasnejše razmejitve prispevalo k izboljšanju izvedljivosti fiskalnih pravil v EMU, saj bi okrepljena vloga Komisije pri identificiranju presežnega primanjkljaja in izdajanju zgodnjih opozoril pomenila manjšo pristranost pri sprejemanju odločitev v primerjavi z veljavnim sistemom. Glede zadnjega predloga o uvedbi sankcij pa bi bilo treba to, kar se v predlogu implicitno predvideva s spremembo priporočila v predlog, eksplicitno izraziti z določilom, da Ecofin lahko sprejme odločitev, ki spreminja predlog Komisije, le s soglasjem.

6.3 Predlogi za večjo učinkovitost koordinacije denarne in fiskalne politike v EMU

Kot je pokazala analiza v poglavju 4.3, denarna in fiskalna politika v EMU ne moreta delovati ločeno, vsaka zase, temveč se morata zaradi učinkov prelivanja in obstoja klubskih dobrin medsebojno koordinirati, saj je le tako možno zagotoviti njuno približevanje optimalni kombinaciji in minimiziranju družbene funkcije izgube. Ključne pomanjkljivosti sedanjega mehanizma koordinacije denarne in fiskalne politike v EMU, na podlagi analize v poglavju 4.3, so: (i) odsotnost agregatnega fiskalnega položaja kot relevantne spremenljivke pri oblikovanju koordiniranih ukrepov denarne in fiskalne politike, (ii) nedosledno upoštevanje interakcije denarne in fiskalne politike pri sprejemanju ukrepov obeh politik ter (iii) preveč enostransko stabilizacijsko naravnane makroekonomske politike v EMU. Z vidika teorije klubskih dobrin je zlasti problematična odsotnost sistematičnega upoštevanja klubske dobrine agregatnega fiskalnega položaja v koordinaciji fiskalnih politik v EMU, kot nasprotnega pola odločitvam skupne denarne politike. To je tudi eden izmed razlogov za oslABLJENO učinkovitost interakcije denarne in fiskalne politike v EMU. Hkrati bi bila njegova uvedba glede na sedanje političnoekonomske razmere v EMU tudi najbolj problematična. Preveč stabilizacijsko naravnane makroekonomske politike pa so predvsem pogosto v konfliktu z doseganjem drugih skupnih ciljev unije, zlasti višje gospodarske rasti in zaposlovanja. V nadaljevanju navajam predloge za odpravo navedenih pomanjkljivosti.

6.3.1 Določitev agregatnega fiskalnega položaja in večje upoštevanje interakcije denarne in fiskalne politike pri oblikovanju kombinacije makroekonomskih politik v EMU

Teoretično bi bil za oblikovanje optimalne kombinacije denarne in fiskalne politike v EMU idealen prenos pristojnosti za vodenje fiskalnih politik na nadnacionalno raven, tako da bi se ukrepi za zagotavljanje optimalnega agregatnega fiskalnega položaja kot izključljive klubske dobrine sprejemali na ravni EMU. V resničnem življenju takšna rešitev v EMU ni možna niti ni zaželena, delno zaradi nesinhroniziranih gospodarskih ciklov med državami, predvsem pa zaradi političnoekonomskih razlogov, saj bi to pomenilo nezaželeno stopnjevanje centralizacije in bi naletelo na odpor najverjetneje kar vseh držav članic. Zato bi morale izboljšave sedanje koordinacije denarne in fiskalne politike v EMU v tem kontekstu potekati v smeri opredelitve agregatnega fiskalnega položaja in umeščanja nacionalnih fiskalnih politik držav članic EMU v ta okvir (Von Hagen, Mundschenk, 2001, str. 17; Collignon, 2001a, str. 5). Pri tem se postavlja vprašanje, na kakšen način in na kateri ravni bi morala biti sprejeta odločitev o agregatnem fiskalnem položaju, ne da bi s tem bistveno posegali v domeno nacionalnih fiskalnih politik. Collignon (2001, str. 31-32) predlaga, da v prvem koraku Komisija v sodelovanju z Evroskupino strokovno oceni ustrezen agregatni fiskalni položaj za EMU z vidika oblikovanja optimalne kombinacije makroekonomskih politik. V naslednjem koraku bi morala tako oblikovan predlog Komisije potrditi Evropski parlament in Svet EU, temu pa bi sledilo oblikovanje nacionalnih proračunov, ki bi upoštevali nacionalne prioritete, vendar v okviru določenega agregatnega okvira. Osnovna slabost tega predloga je, da bi ga bilo zelo težko, če ne že nemogoče, konsistentno izvesti v okviru enega fiskalnega leta. Poleg tega bi takšna rešitev pomenila tudi že delno centralizacijo stabilizacijskega dela fiskalne politike v EMU in nujnost oblikovanja evropskega stabilizacijskega sklada oziroma sistema meddržavnih transferov, pa čeprav le v omejenem obsegu. Tudi zato bi bil v sedanjih političnoekonomskih razmerah v EU ta predlog, ki je vsebinsko že druga najboljša rešitev, težko izvedljiv.

Tretja najboljša rešitev za večje upoštevanje spremenljivke agregatnega fiskalnega položaja v kombinaciji makroekonomskih politik v EMU tako ostaja krepitev mehkih koordinacijskih mehanizmov na tem področju. Takšna rešitev sicer ni skladna s teoretičnimi ugotovitvami o učinkovitem zagotavljanju izključljivih klubskih dobrin z delegiranjem ali trdnimi oblikami koordinacije, vendar je v sedanjih političnoekonomskih razmerah edino možna. Za to bi bilo treba v prvi vrsti formalno opredeliti Evroskupino kot relevanten forum za razpravo in sprejemanje odločitev, ki zadevajo EMU. V tem okviru bi potem lahko potekala tudi izmenjava mnenj o agregatnem fiskalnem položaju v EMU in implikacijah, ki bi jih njegovo gibanje predstavljalo za kombinacijo denarne in fiskalne politike v EMU. Z vključitvijo razprave o agregatnem fiskalnem položaju v EMU bi ECB, ki tudi sodeluje na sestankih Evroskupine, dobila pomembno informacijo, ki bi jo upoštevala pri oblikovanju ukrepov denarne politike. Vendar bi tudi ECB za to morala spremeniti interpretacijo sekundarnega cilja denarne politike (podpora drugim ekonomskim politikam EU za zagotavljanje stabilne gospodarske rasti in visoke ravni zaposlenosti), od katerega se je v svoji Strategiji denarne

politike jasno distancirala. Srečanja med predsednikom Evroskupine, ki bi se formalno oblikovala kot inštitucija na ravni EMU, in predsednikom ECB pa bi pri tem morala ohraniti neformalni značaj in bi bila namenjena zgolj izmenjavi mnenj in informacij, ne pa ex-ante oblikovanju kombinacije ekonomskih politik. Slednje bi bilo namreč v nasprotju s 108. členom Pogodbe o EU⁷⁶ in bi lahko zmanjšalo stopnjo neodvisnosti centralne banke. Pogodba o ustavi za Evropo prinaša določeno pozitivno spremembo smeri tesnejše koordinacije ekonomskih politik držav evro območja, saj po členu III-194 »Svet EU za zagotovitev pravilnega delovanja EMU sprejema ukrepe za tiste države članice, katerih valuta je evro: (i) za večjo uskladitev in nadzorovanje njihove proračunske discipline in (ii) za določitev smernic njihove ekonomske politike ob zagotavljanju skladnosti s politikami, sprejetimi za celotno Unijo, in njihovega nadzora.« V zvezi s temi ukrepi naj bi pri glasovanju sodelovali samo člani Sveta EU, ki predstavljajo države evro območja, vendar pa nimajo pravice samostojno spreminjati postopka presežnega primanjkljaja. V tem kontekstu je pomemben tudi člen III-195, ki predvideva, da se podrobnosti glede srečanj finančnih ministrov držav evro območja, določijo s Protokolom o Evroskupini. Vendar pa Evroskupina po predlogu 1. člena tega Protokola (Protocol on the Euro Group, 2004) ohranja neformalni značaj, kar zmanjšuje njeno politično težo. Protokol predvideva tudi uvedbo položaja predsednika Evroskupine, ki bi jo enotno zastopal navzven. Sistem predsedovanja Evroskupini je bil dejansko spremenjen že s 1. januarjem 2005, torej pred sprejetjem Pogodbe o ustavi za Evropo, tako da je ta položaj za obdobje dveh let prevzel luksemburški premier in finančni minister Jean-Claude Juncker.⁷⁷

Tudi odprava nekaterih slabosti Pakta stabilnosti in rasti, (glej poglavje 6.2.2), ki sam po sebi sicer ni usmerjen v zagotavljanje agregatnega fiskalnega položaja, bi olajšala razpravo in povečala transparentnost fiskalnih politik ter njihovega vpliva na oblikovanje optimalne kombinacije ekonomskih politik. Predvsem je pomembna uskladitev procesov sprejemanja nacionalnih proračunov in programov stabilnosti do te mere, da bi bile zaveze držav v programih stabilnosti in nanje vezana priporočila Komisije vključene tudi v nacionalne predloge proračunov, kar sedaj še ni zagotovljeno (glej poglavje 6.2.1). Skupaj s povečanjem preglednosti fiskalnih pravil (glej poglavje 6.2.2.2) bi na ta način bilo možno doseči tudi večjo zavezo nacionalnih politik za uresničevanje skupnih ciljev. Že večja demokratična legitimnost sprejetih odločitev o agregatnem fiskalnem položaju in jasnejša opredelitev vlog posameznih inštitucij bi tako lahko olajšala sprejemanje ukrepov, pomembnih za oblikovanje učinkovite kombinacije ekonomskih politik.

⁷⁶ »Pri izvajanju svojih pooblastil ter opravljanju nalog in dolžnosti po tej pogodbi in statutu ESCB ne smejo niti ECB niti nacionalne centralne banke, pa tudi noben član njihovih organov odločanja zahtevati ali sprejemati navodil od institucij ali organov Skupnosti, vlad držav članic ali katerih koli drugih organov. Institucije in organi Skupnosti ter vlade držav članic se obvezujejo, da bodo to načelo spoštovali in ne bodo poskušali vplivati na člane organov odločanja ECB ali nacionalnih centralnih bank pri opravljanju njihovih nalog.« (Pogodba o EU, člen 108)

⁷⁷ Doslej so Evroskupini predsedovali finančni ministri tistih držav evro območja, ki so v določenem obdobju predsedovale celotni EU (če je EU predsedovala država izven evro območja, je to funkcijo prevzel minister iz evro države, ki je predsedovala za tem).

6.3.2 Večja vloga makroekonomskih politik pri spodbujanju gospodarske rasti

Sedanji okvir koordinacije makroekonomskih politik v EMU je usmerjen predvsem v zagotavljanje stabilnosti, manj pa v doseganje drugih ciljev ekonomske politike, čeprav to predvideva Pogodba o EU (99. člen). Stabilizacijska vloga makroekonomskih politik je sicer ključna za zagotavljanje stabilnega gospodarskega okolja za uresničevanje ciljev Lizbonske strategije (spodbujanje gospodarske rasti in zaposlenosti) in z uresničenjem nekaterih predlogov, podanih v poglavjih 6.1 in 6.2, zlasti na novo opredeljenega inflacijskega cilja v EMU in zagotavljanja bolj simetričnega delovanja fiskalnih ukrepov skozi gospodarski cikel, bi se ta vloga še okrepila. Vendar to še ne zagotavlja aktivnejše vloge makroekonomskih politik v EMU pri spodbujanju gospodarske rasti. Za to je na eni strani pomembna učinkovitejša koordinacija denarne in fiskalne politike v EMU, predlagana v prejšnjem poglavju, na drugi strani pa tudi njuna večja interakcija s strukturnimi politikami. Ker je ta problem koordinacije ekonomskih politik v večji meri predmet širšega okvira koordinacije ekonomskih politik v okviru ŠSEP, predloge za njegovo zmanjšanje podajam v naslednjem poglavju.

V kontekstu vloge makroekonomskih politik pri spodbujanju gospodarske rasti pa na tem mestu izpostavljam vidik, ki v zadnjem času pridobiva na pomenu in bo verjetno zahteval nadaljnje poglobljanje koordinacije fiskalnih politik v EMU. Gre za vlogo kakovosti javnih financ, ki vpliva ne le na spodbujanje gospodarske rasti, temveč tudi na zagotavljanje dolgoročno vzdržnega javnofinančnega položaja, še posebej če upoštevamo dolgoročne pritiske javnofinančnih izdatkov za pokojnine in zdravstvo zaradi starajoče se družbe. Koordinacija nacionalnih politik, kar zadeva kakovost javnih financ, ne sodi v okvir Pakta stabilnosti in rasti, saj je struktura javnofinančnih izdatkov, ki odraža kakovost javnih financ, v pristojnosti nacionalnih fiskalnih oblasti. Postavljanje skupnih pravil po vzoru Pakta stabilnosti in rasti na tem področju bi zato pomenilo poseganje v alokacijsko funkcijo javnih financ, ki je domena nacionalnih politik in je zato nezaželeno. Na drugi strani pa kakovost javnih financ, ki, »...zajema alokacijo virov in učinkovito rabo sredstev za doseganje strateških ciljev« (Public Finance in EMU, 2004, str. 166) pomembno prispeva k uresničevanju strukturnih reform in ciljev Lizbonske strategije, ki so skupni cilji držav članic, torej je na tem področju vendarle potrebna določena oblika koordinacije. Na ta problem je opozorila tudi razprava, ki je v prvi polovici leta 2004 potekala na Odboru za ekonomsko politiko, njeni zaključki pa so bili objavljeni v publikaciji Public Finance in EMU 2004 (prav tam, str. 163-195).

Predlog za krepitev vloge fiskalne politike pri spodbujanju gospodarske rasti v tem kontekstu je prestrukturiranje javnofinančnih izdatkov posameznih držav članic in njihovo preusmerjanje v financiranje razvojnih prioritet, ki so skladne s cilji Lizbonske strategije. Hkrati pa pri tem ne sme biti ogroženo uresničevanje nacionalnih prioritet. Večjo usklajenost fiskalnih politik, ki ostajajo v pristojnosti nacionalnih oblasti, bi bilo možno doseči le z mehкими oblikami koordinacije, kot je izmenjava informacij, najboljše prakse in tovariški pritisk. Nedvomno bi to pomenilo še en pozitiven korak pri krepitvi učinkovitosti delovanja

makroekonomskih politik za doseganje skupnih ciljev EU. Vendar pa ostaja odprto vprašanje, kako na nacionalni ravni doseči večjo stopnjo zavezanosti za doseganje skupnih ciljev, kadar se ekonomske politike koordinirajo z mehkejšimi oblikami. Eden izmed predlogov je krepitev vloge ŠSEP, kar podrobneje predstavljam v naslednjem poglavju.

6.4 Predlogi za večjo učinkovitost koordinacije ekonomskih politik v EU

Potreba po koordinaciji ekonomskih politik v EU presega le okvir koordinacije makroekonomskih politik v EMU. Kot je pokazala analiza v poglavju 5, obstaja tudi interakcija med makroekonomskimi in drugimi ekonomskimi politikami v EU, ki jo je nujno upoštevati pri oblikovanju optimalne kombinacije ekonomskih politik. Pri tem je osnovni izziv, na kakšen način združiti oziroma preoblikovati sedanje procese trdne in mehke koordinacije ekonomskih politik v EU v koherenten sistem in pri tem na eni strani povečati zavezo nacionalnih oblasti za uresničevanje skupnih ciljev ter na drugi strani hkrati zagotoviti tudi dejansko ohranjanje suverenosti nacionalnih oblasti pri sprejemanju ukrepov ekonomskih politik, ki so formalno v njihovi pristojnosti. Celovit odgovor na ta izziv presega okvir tega magistrskega dela, zato v nadaljevanju podajam predvsem predloge za izboljšanje učinkovitosti koordinacije ekonomskih politik v EU z vidika umestitve makroekonomskih politik v širši okvir koordinacijskih mehanizmov ekonomskih politik v EU. Glede na analizo v poglavju 5 so v tem kontekstu ključni predvsem naslednji elementi: (i) večje upoštevanje spoznanj ekonomske teorije in analize pri oblikovanju kombinacije ekonomskih politik EU in s tem povezana celovitejša obravnava kombinacije ekonomskih politik na ravni EU, (ii) večja podprtost makroekonomskih politik s strukturnimi reformami, (iii) večja zavezanost uresničevanju skupnih ciljev na nacionalni ravni in (iv) izboljšanje kakovosti spremljanja procesov. Prve tri elemente je možno združiti pod skupni imenovalec ŠSEP kot osrednjega mehanizma koordinacije ekonomskih politik v EU, ki to vlogo ohranja tudi v členu III-179 v Pogodbi o ustavi za Evropo. Kar zadeva kakovost spremljanja procesov koordinacije ekonomskih politik, so predlogi, ki zadevajo makroekonomske politike EMU v veliki meri podani že v poglavju o izboljšanju koordinacije fiskalnih politik v EMU (6.2). Zato se v nadaljevanju osredotočam na predloge za izboljšanje učinkovitosti koordinacije ekonomskih politik skozi prizmo ŠSEP.

Uvedba triletnih ŠSEP leta 2003, ki je premaknila fokus s kratkoročnih na srednjeročne cilje in usklajevanje časovnic oziroma večja vključenost povezanih procesov (zlasti cardiffskega in luksemburškega)⁷⁸ v oblikovanje Komisijinega Poročila o izvajanju ŠSEP sta nedvomno pozitivna premika pri oblikovanju glavnega dokumenta koordinacije ekonomskih politik v EU. Vendar s tem glavne pomanjkljivosti ŠSEP niso odpravljene. Ključna problema ŠSEP,

⁷⁸ Z letom 2005 se cardiffski proces oziroma Poročilo o strukturnih reformah bolj neposredno vključuje v proces priprave Širokih smernic ekonomske politike, kar je razvidno iz navodil Odbora za ekonomsko politiko za pripravo nacionalnih Poročil o strukturnih reformah (Organization and conduct of the 2005 EPC Country Reviews, Economic Policy Committee, 2004). Podobno velja tudi za luksemburški proces oziroma Nacionalne akcijske načrte.

predstavljena v poglavju 5.1, ostajata: na eni strani premajhno upoštevanje spoznanj ekonomske teorije in analize pri oblikovanju kombinacije ekonomskih politik EU, na drugi strani pa premajhna zavezanost uresničevanju skupnih ciljev na nacionalni ravni.

Za večje upoštevanje ekonomskih spoznanj pri oblikovanju kombinacije ekonomskih politik EU bi bilo treba oblikovati krovni dokument ekonomske politike EU, ki bi imel strokovno podlago v analizah neodvisnih strokovnjakov in bi bil izhodišče za pripravo ŠSEP. Jacquet in Pisani Ferry (2001, str. 10) predlagata oblikovanje programa ekonomskih politik, ki bi ga pripravili neodvisni strokovnjaki in bi predstavljal okvir za oblikovanje kombinacije ekonomskih politik v EU. Slabost njunega predloga je, da se pri opredelitvi vsebine programa osredotočata predvsem na odzivanje makroekonomskih politik na gospodarske šoke in manj na interakcijo makroekonomskih in strukturnih politik ter njihovo vlogo pri spodbujanju rasti in zaposlovanja. Nadgradnja te ideje je oblikovanje bolj celovitega dokumenta kot strokovne podlage za vodenje ekonomske politike. Takšno vlogo bi lahko prevzelo Sapirjevo poročilo, ki ga je leta 2003 pripravila skupina neodvisnih in uglednih ekonomskih strokovnjakov in ki sistematično analizira tri ključne dimenzije delovanja EU – rast, stabilnost in kohezijo. Čeprav je poročilo odmevno in vedno pogosteje citirano tudi v uradnih bruseljskih krogih, njegovega vpliva v ŠSEP 2004 še ni bilo možno zaznati. Vendar pa se določene ugotovitve Sapirjevega poročila pojavljajo v novejših dokumentih Komisije, kot je Sporočilo o krepitvi ekonomskega upravljanja in natančnejši pojasnitvi izvajanja Pakta stabilnosti in rasti, objavljeno septembra 2004.

Vsebinska nadgradnja ŠSEP, ki bi v večji temeljila na strokovnih ekonomskih podlagah, bi za izboljšanje koordinacije makroekonomskih politik v EMU morala nujno vsebovati naslednje elemente:

- posebej izpostavljene specifičnosti koordinacije ekonomske politike v EMU zaradi intenzivnejših neposrednih in posrednih učinkov prelivanja v denarni uniji preko klubskih dobrin; pri tem bi morala biti zagotovljena konsistentnost ukrepov makroekonomskih politik EMU s splošnimi usmeritvami ekonomskih politik EU, še zlasti v obdobju do vstopa vseh novih članic EU v EMU (predlagane nove določbe v Pogodbi o ustavi za Evropo za države članice, katerih valuta je evro (člen III-194), dajejo formalno podlago za takšno strukturo ŠSEP);
- upoštevanje razlik v gospodarski razvitosti med državami članicami in v tej smeri bolj fleksibilno oblikovanje priporočil v okviru širokih usmeritev kombinacije ekonomskih politik v EU;
- upoštevanje medsebojnega vpliva makroekonomskih in strukturnih politik pri oblikovanju kombinacije ekonomskih politik;
- ovrednotenje želene stopnje doseganja posameznih medsebojno nasprotujočih si ciljev ekonomske politike.

Večjo zavezanost ciljem ekonomskih politik EU na nacionalni ravni bi bilo možno doseči s časovno uskladitvijo priprave dokumentov ekonomske politike na nacionalni in evropski

ravni. To ne vključuje le proračunskih dokumentov in njihove uskladitve s pripravo programov stabilnosti (glej poglavje 6.1.2), temveč tudi zagotavljanje večje konsistentnosti priporočil ŠSEP in nacionalnih dokumentov ekonomskih politik. S tem bi se tudi poenostavil sedanji dolgotrajen in premalo učinkovit proces priprave ŠSEP. V ta namen bi bilo smiselno na nacionalni ravni pripraviti en celovit dokument ekonomske politike, ki bi ocenjeval konsistentnost nacionalnih ekonomskih politik s priporočili ŠSEP ob upoštevanju nacionalnih prioritet in bi ga Komisija uporabila pri pripravi Poročila o izvajanju ŠSEP. Ob tem pa bi bilo nujno v takšnem dokumentu združiti obstoječe procese in ne zgolj uvajati še enega v množici »evropskih« dokumentov. Na ta način bi tudi »mehki« koordinacijski mehanizmi EU (tovariški pritisk, najboljše prakse, prepričevanje) pridobili na pomenu in prispevali k izboljšanju koordinacije ekonomskih politik.

7 SKLEPNE UGOTOVITVE

Probleme koordinacije makroekonomskih politik v EU z vidika teorije klubskih dobrin je prvenstveno treba obravnavati z vidika njihove koordinacije v EMU, saj je potreba po koordinaciji makroekonomskih politik v denarni uniji zaradi učinkov prelivanja in izključljivih klubskih dobrin večja kot v integraciji držav, ki nima skupne valute. EMU je prva ekonomska integracija držav s skupno valuto in skupno denarno politiko ter večino drugih ekonomskih politik v pristojnosti nacionalnih oblasti. Po komaj petih letih delovanja je zato razumljivo, da sistemi in procesi koordinacije makroekonomskih in ekonomskih politik niso vedno ustrezno oblikovani in se še razvijajo ter prilagajajo spremenjenim razmeram. Analiza sistema koordinacije makroekonomskih politik v EMU v nalogi je pokazala, da je njegova inštitucionalna in vsebinska ureditev le delno usklajena z zahtevami, ki jih pred delovanje EMU postavlja ekonomska teorija, zlasti teorija klubskih dobrin. Pri tem ne gre le za pomanjkljivosti Pakta stabilnosti in rasti, ki je zlasti v zadnjem času upravičeno pod drobnogledom Evropske komisije zaradi svojega neučinkovitega delovanja. Problem koordinacije makroekonomskih politik v EMU je širši in zajema tudi področje denarne politike, interakcijo med denarno in fiskalno politiko ter umestitev sistema koordinacije makroekonomskih politik v EMU v širši okvir koordinacije ekonomskih politik v EU.

Še najmanj pomanjkljivosti ima z vidika teorije klubskih dobrin sedanja ureditev na področju denarne politike. Prenos pristojnosti za vodenje denarne politike v EMU na ECB kot klubsko agencijo, ki skrbi za zagotavljanje klubske dobrine cenovne stabilnosti je skladen s teoretičnimi ugotovitvami glede inštitucionalne ureditve za optimalno zagotavljanje klubske dobrine. ECB je tudi zelo neodvisna, s čimer so skladno z ugotovitvami ekonomske teorije ustvarjeni pogoji za učinkovito zagotavljanje cenovne stabilnosti. Pomanjkljiva pa je strategija ECB za uresničevanje cilja cenovne stabilnosti, predvsem kar zadeva njegovo kvantitativno opredelitev, ki pušča premalo manevrskega prostora za ukrepanje denarne politike v različnih gospodarskih razmerah, hkrati pa je ocenjena tudi kot prenizka glede na heterogenost prihodnjih članic EMU in njihovo realno konvergenco. Za učinkovito

zagotavljanje klubske dobrine s strani klubske agencije je v razširjeni EMU nujna tudi sprememba sistema odločanja v ECB, kjer so že bili narejeni pozitivni premiki. Problem je tudi nizka stopnja demokratične odgovornosti ECB, ki ne ogroža toliko zagotavljanja klubske dobrine cenovne stabilnosti, temveč bolj predstavlja potencialni problem politične podpore njenim odločitvam, če bi vodenje denarne politike začelo resno ogrožati doseganje drugih ciljev ekonomske politike evro območja.

V primerjavi z ureditvijo denarne politike v EMU so pomanjkljivosti sistema koordinacije fiskalnih politik, ki so ostale v pristojnosti nacionalnih oblasti in se koordinirajo v okviru Pakta stabilnosti in rasti, večje. Z vidika teorije klubskih dobrin je problem sedanje ureditve ta, da formalno sicer stroga fiskalna pravila v okviru Pakta stabilnosti in rasti, ki so nujna za preprečevanje zastojkarstva in učinkovito delovanje kluba, z ekonomskega vidika niso ustrezno oblikovana in v svojem delovanju niso učinkovita. Torej ne morejo optimalno izpolnjevati svoje naloge, zaradi katere so bila oblikovana, to je zagotavljanje cenovne stabilnosti, kar predstavlja potencialno grožnjo delovanju kluba ter postavlja zahtevo po reformi Pakta stabilnosti in rasti. Po Kopits-Symansky kriterijih so na vseh področjih ocenjevanja možnosti za izboljšanje kakovosti fiskalnih pravil v EMU, zlasti kritična pa sta oceni njihove preglednosti in izvedljivosti ter podprtosti s strukturnimi reformami. Za večjo učinkovitost fiskalnih pravil so nujne tudi izboljšave v skladnosti s končnim ciljem, prožnosti in konsistentnosti, predvsem kar zadeva večje upoštevanje javnega dolga in dolgoročne vzdržnosti javnih financ, kakor tudi specifičnih gospodarskih razmer v posameznih državah.

Problem koordinacije denarne in fiskalnih politik v EMU je prav tako večplasten. Gre predvsem za pomanjkljivo interakcijo decentraliziranih fiskalnih politik s skupno denarno politiko pri oblikovanju optimalne kombinacije ekonomskih politik in uresničevanju drugih skupnih ciljev EMU. Z vidika koordinacije makroekonomskih politik v EMU, katerih cilj ni le cenovna stabilnost, temveč tudi spodbujanje gospodarske rasti, je na področju denarne politike problematično zlasti zapostavljanje sekundarnega cilja denarne politike v statutu ECB. Na področju fiskalnih politik je z vidika interaktivnega delovanja s skupno denarno politiko prav tako problematično zanemarjanje vplivov ukrepov fiskalnih politik na spodbujanje rasti ter zaposlenosti, saj sedanji sistem usklajevanja fiskalnih politik v EMU tega ne omogoča. Osnovni problem, kot izhaja iz teorije klubskih dobrin je, da agregatni fiskalni položaj kot izključljiva klubska dobrina in nasprotni pol denarni politiki pri oblikovanju optimalne kombinacije ekonomskih politik ni definiran kot cilj ekonomske politike, kar otežuje koordinacijo med obema politikama in oblikovanje optimalne kombinacije obeh politik. Do neoptimalne kombinacije denarne in fiskalne politike namreč lahko pride tudi, če države ne kršijo določil Pakta stabilnosti in rasti.

Kar zadeva širši okvir koordinacije makroekonomskih politik, kamor je umeščen tudi sistem koordinacije makroekonomskih politik v EMU, je problematična predvsem premajhna vloga ŠSEP pri oblikovanju optimalne kombinacije ekonomskih politik, kar naj bi bila njihova osrednja naloga skladno z določili Pogodbe o EU in tudi Pogodbe o ustavi za Evropo. V tem

kontekstu je slabost ŠSEP predvsem v tem, da ne omogočajo zadovoljive koordinacije makroekonomskih in strukturnih politik, kar slabi učinkovitost delovanja tako enih kot drugih, predvsem pa onemogoča njuno sinergično delovanje in je eden izmed pomembnih razlogov za prepočasno približevanje ciljem Lizbonske strategije.

Večjega dela omenjenih problemov se vedno bolj zavedajo tudi evropske inštitucije – ECB, Evropska komisija in Svet EU ter njegovi pripravljalni odbori – ki krepijo razprave o izboljšavah koordinacije ekonomskih politik in pripravljajo različne dokumente ter predloge v tej smeri. Pozitiven primer je vsekakor t.i. Sapirjevo poročilo, ki ga je na pobudo prejšnjega predsednika Evropske komisije Romana Prodirja pripravila skupina neodvisnih strokovnjakov. Koraki v pravo smer so tudi vedno glasnejše zahteve po reformi Pakta stabilnosti in rasti in različna sporočila Evropske komisije o krepitvi koordinacije proračunskih in ekonomskih politik, čeprav so bistveno manj natančna oziroma podprta z ekonomskimi analizami. Vendar usoda dosedanjih podobnih dokumentov kaže, da je njihov domet pri uvajanju sprememb omejen, predvsem zato, ker države članice v ničemer ne zavezujejo k upoštevanju predlogov, kar bi bilo nujno vsaj na področju makroekonomskih politik, kjer so učinki prelivanja in potreba po mehanizmih trdne koordinacije največji. Poleg tega so ti predlogi običajno kompromisne rešitve in se v procesu usklajevanja vedno bolj oddaljujejo od ekonomsko utemeljenih razlogov ter pogosto razvodenijo v seznam želja brez prave pripravljenosti za uresničevanje skupnih ciljev na nacionalni ravni.

Predlogi za učinkovitejšo koordinacijo makroekonomskih politik v EMU in njihovo umestitev v širši okvir koordinacije ekonomskih politik v EU, ki jih navajam v zadnjem poglavju, naj bi omogočili čim bolj celovito in konsistentno odpravo večine identificiranih pomanjkljivosti skladno z ugotovitvami teorije klubskih dobrin in upoštevanjem ekonomske analize pri postavljanju različnih pravil. Pri tem sem v največji možni meri skušala upoštevati tudi omejitve realnih političnoekonomskih razmer v EU, zato se predlagane rešitve pogosto odmikajo od normativno najustreznějšíh kombinacij in so po svoji vsebini druge ali celo tretje najboljše. Rdeča nit predlaganih rešitev je predvsem večje upoštevanje pravil, ki so nujna za učinkovito delovanje kluba, in večje upoštevanje ugotovitev ekonomske analize pri oblikovanju mehanizmov koordinacije makroekonomskih politik v EMU. Ker se s krepitvijo integracije krepijo težnje po centralizaciji, ki se po Monnetovi metodi pogosto uvaja tudi tam, kjer zahteve za to niso utemeljene, so predstavljene rešitve s tega vidika skušale slediti ohranjanju principa subsidiarnosti.

Konkretno vse to pomeni: (i) *na področju skupne denarne politike* ponovni razmislek o ustrezni višini inflacijskega cilja in uveljavitev novega sistema odločanja v Svetu ECB; (ii) *na področju koordinacije fiskalnih politik* večji poudarek na višini javnega dolga in dolgoročni vzdržnosti javnih financ v procesu fiskalnega nadzora, vključno s spremembo uniformnih meja dovoljene višine primanjkljaja in dolga, ki bi bolj upoštevale dejanske gospodarske razmere v posameznih državah; povečanje preglednosti javnih financ z izboljšanjem kakovosti statističnih podatkov in neodvisno oceno javnofinančnega položaja; spremembe v

delitvi pristojnosti pri sprejemanju odločitev za uvedbo postopka presežnega primanjkljaja v smeri krepitve vloge Komisije in zagotavljanja večje objektivnosti; (iii) *na področju koordinacije denarne in fiskalne politike* krepitev vloge Evroskupine kot koordinacijskega telesa znotraj EMU za oblikovanje kombinacije makroekonomskih politik, kjer bi potekala tudi razprava o agregatnem fiskalnem položaju, ki je v sedanjem sistemu koordinacije makroekonomskih politik močno zapostavljen; krepitev vloge makroekonomskih politik pri spodbujanju gospodarske rasti ob ohranjanju njihove vloge pri zagotavljanju stabilnosti; (iv) *na področju širšega okvira ekonomskih politik v EU* vsebinsko nadgradnjo ŠSEP in boljše umeščenost mehanizmov koordinacije makroekonomskih politik v EMU v širši okvir koordinacije. Za uresničitev vseh teh predlogov je ključna pripravljenost držav za uresničevanje skupnih ciljev na nacionalni ravni, ki bi se brez prisile lahko okrepila že, če bodo aktivnosti na nacionalni in nadnacionalni ravni znotraj procesov koordinacije ekonomskih politik potekale usklajeno in bo zagotovljena njihova transparentnost.

Prihodnost Evrope je, glede na njen dosednji razvoj, v krepitvi ekonomske integracije in vedno tesnejših oblikah sodelovanja in usklajevanja. V tej luči je zato treba že na sedanji stopnji odpraviti pomanjkljivosti koordinacije ekonomskih politik, ki bi lahko v nadaljnjih stopnjah integracije pomenile še večjo oviro učinkovitemu delovanju. Še zlasti je to pomembno za EMU, kjer sta povezanost in soodvisnost gospodarstev največji. Izzivi, pred katerimi se nahaja sedanja EMU, so veliki. Spremembe v mehanizmih koordinacije makroekonomskih politik v EMU so nujne, saj bodo problemi, identificirani v tej nalogi, po širitvi lahko dosegli takšne razsežnosti, da bo močno oslABLJENA učinkovitost njenega delovanja in ogrožena kredibilnost evropskih institucij. Hkrati se mora v teh prizadevanjih ohranjati usklajenost s širšim okvirom ekonomskih politik, ki vključuje tudi države, ki niso uvedle evra. Ob vsem tem pa ne sme priti do pretirane centralizacije, saj se bosta EMU in EU s tem oddaljili od nosilcev ekonomskih politik v državah članicah in od državljanov, kar bi pri njih sčasoma lahko sprožilo odpor do integracije. Odgovora na te izzive ne more dati le nova Pogodba o ustavi za Evropo, kakršnakoli bo njena končna oblika po ratifikaciji v nacionalnih parlamentih. Pomembna sta pripravljenost evropskih institucij za nenehno prilagajanje spremenjenim razmeram na eni strani in tesna povezanost nacionalnih in evropskih institucij ter procesov na drugi strani.

LITERATURA IN VIRI

LITERATURA

1. Afonso Antonio, Strauch Rolf: Fiscal Policy Events and Interest Rate Swap Spreads: Evidence from the EU. Frankfurt: European Central Bank, Working Paper 303, 2004. 51 str.
2. Alesina Alberto, Angeloni Ignazio, Schuknecht Ludger: What Does The European Union Do? Cambridge: Harvard Institute of Economic Research, 2002. 44 str.

3. Alesina Alberto, Angeloni Ignazio, Etro Federico: Institutional Rules for Federations. Cambridge: Harvard Institute of Economic Research, 2001. 43 str.
4. Artis Michael J.: Reflections on the Optimal Currency Area (OCA) Criteria in the Light of EMU. Vienna: Oesterreichische Nationalbank, 2002. 15 str., 7 pril.
5. Balassone Fabrizio, Franco Daniele, Zotteri Stefania: Fiscal Rules for Subnational Governments in the EMU Context. Pavia: Societa Italiana di Economica Pubblica, Working Paper 196/2003, 2003. 35 str.
6. Beetsma Roel, Debrun Xavier, Klaassen Franc: Is Fiscal Policy Coordination in EMU Desirable? Stockholm: Swedish Economic Policy Review, 8, 2001. str. 57-97.
7. Begg Iain: Hard and Soft Economic Policy Coordination Under EMU: Problems, Paradoxes and Prospects. Harvard: Center for European Studies, Working Paper Series 103, 2003. 13 str.
8. Breuss Fritz, Eller Markus: Efficiency and Federalism in the European Union – The Optimal Assignment of Policy Tasks to Different Levels of Government. Vienna: Research Institute for European Affairs, University of Economics and Business Administration, 2003. 53 str.
9. Breuss Fritz, Weber Andrea: Economic Policy Coordination in the EMU – How Much Scope Will There Be within the Framework of the Stability and Growth Pact? WIFO Working Paper 113. Vienna: Austrian Institute of Economic Research (Wifo), 1999. 31 str.
10. Buti Marco, Eijffinger Sylvester, Franco Daniele: Revisiting the Stability and Growth Pact: grand design or internal adjustment? Bruselj: European Commission, Economic Paper 180, 2003. 34 str.
11. Calmfors Lars: Macroeconomic Policy Coordination in the EU: How Far Should It Go? Stockholm: Swedish Economic Policy Review, 8, 2001. str. 3-14.
12. Collignon Stefan: Is Europe Going Far Enough? Reflections on the EU's Economic Governance. Bologna: Second Pan European Conference, 2003. 38 str.
13. Collignon Stefan: Economic Policy Coordination in EMU: Institutional and Political Requirements. Cambridge: Center for European Studies, Harvard University, 2001. 45 str.
14. Co-ordination of Economic Policies in the EU: A Presentation of Key Features of Main Procedures. Bruselj: DG for Economic and Financial Affairs, Euro Paper 45, 2002. 43 str.

15. Couere Benoit, Pisani Ferry Jean: Fiscal Policy and Economic Governance in the Eurozone: Where Do We Stand? London: HM Treasury, 2003. 21 str.
16. De Grauwe Paul: Economics of Monetary Union. Oxford: Oxford University Press Inc., 2003. 258 str.
17. Eijffinger Sylvester C.W., De Haan Jakob: European Monetary and Fiscal Policy. Oxford: Oxford University Press Inc., 2000. 199 str.
18. Gartner Manfred: European Macroeconomics. Hertfordshire: Prentice Hall Europe, 1997. 357 str.
19. Jacquet Pierre, Pisani-Ferry Jean: Economic Policy Coordination in the Eurozone: What Has Been Achieved? What Should Be Done? Paris: French Conseil d'Analyse Economique, 2001. 19 str.
20. Marcellino Massimiliano, Salmon Mark: Robust Decision Theory and the Lucas Critique. Milano: Universita Bocconi, Istituto di Economia Politica, City University Business School, 2001. 28 str.
21. Masten Igor et al.: Eksogene omejitve ekonomske politike so lahko tudi koristne: zgled vstopa Slovenije v ERMII. Razvojnoraziskovalna dejavnost ter inovacije, konkurenčnost in družbena odgovornost podjetij. Ljubljana: časnik Finance, 2004, str. 173-188.
22. Mihaljek Dubravko, Klau Marc: The Balassa-Samuelson effect in Central Europe: a Disaggregated Analysis. Basel: Bank for International Settlements, Working Paper 143, 2003. 27 str.
23. Mongelli Francesco Paolo: »New« Views on the Optimum Currency Area Theory: What is EMU Telling Us? Frankfurt: European Central Bank, Working Paper 138, 2002. 53 str.
24. Mortensen Jorgen: The Stability and Growth Pact: Why, How, How Not? Maastricht: European Institute of Public Administration (EIPA), Seminar: The Stability and Growth Pact, 2004. 46 str.
25. Mueller Dennis C.: Public Choice II. Cambridge: Cambridge University Press, 1990. 518 str.
26. Olson Mancur: The Logic of Collective Action. Cambridge: Harvard University Press, 1971. 186 str.
27. Rasmusen Eric: Games and Information. Cambridge: Blackwell Publishers, 1989. 441 str.
28. Sapir Andre et al.: An Agenda for a Growing Europe – Making the EU Economic System Deliver. Report of an Independent High-Level Study Group established on the initiative of

the President of the European Commission. Bruselj: 2003. 173 str.

29. Šušteršič Janez: Ekonomska kritika zamisli o enotni evropski valuti. IB Revija, Ljubljana, 29 (1995), 1-3, str. 26-35.
30. Vaubel Roland: Centralizacija zahodne Evrope. Murska Sobota: Regionalna razvojna agencija Mura, 1999. 67 str.
31. Von Hagen Jurgen: Fiscal Discipline and Growth in Euroland – Experiences with the Stability and Growth Pact. Bonn: Center for European Integration Studies (ZEI), Rhenische Friedrich-Wilhelms-Universität, ZEI Working Paper B03-06, 2003. 22 str., 3 pril.
32. Von Hagen Jurgen, Bruckner Matthias: Monetary Policy in Unknown Territory – The European Central Bank in the Early Years. Bonn: Center for European Integration Studies (ZEI), Rhenische Friedrich-Wilhelms-Universität, ZEI Working Paper B01-18, 2001. 29 str., 7 pril.
33. Von Hagen Jurgen, Mundschenk Susanne: The Functioning of Economic Policy Coordination. Bonn: Center for European Integration Studies (ZEI), Rhenische Friedrich-Wilhelms-Universität, ZEI Working Paper B01-08, 2001. 28 str.
34. Von Hagen Jurgen, Pisani Ferry Jean: Why Is Europe Different From What Economists Would Like? Paris: French Economic Association - AFSE, 2002. 33 str.
35. Wyplosz Charles: Economic Policy Coordination in EMU: Strategies and Institutions. Forum Economique Franco-Allemand – Economic Policy Coordination– 4th meeting. Document de travail 99-04. Paris: Centre d'Etudes Prospectives et d' Informations Internationales, 1999. str. 27-46.
36. Wyplosz Charles: Fiscal Policy: Rules or Institutions? Meeting of the Group of Economic Analysis of the European Commission, Bruselj, 2002. 18 str.

VIRI

1. The 2004 Update of the 2003-05 Broad Economic Policy Guidelines. Bruselj, European Commission, 7.4.2004. 64 str.
2. The 2004 Update of the Broad Guidelines of the Economic Policies of the Member States and the Community (for the 2003-2005 period). Bruselj, European Commission, 5.7.2004. 83 str.

3. Ahrens Joachim, Meurers Martin: Beyond the Big-Bang Enlargement of the EU: Preferences and the Need for Flexibility. Članek na mednarodni konferenci Institutions in Transition, Kranjska Gora, 2003. 29 str., 1 pril.
[URL: <http://www.gov.si/umar/conference/2003/papers.html>], 20.4.2004
4. Begg Iain: Running Economic and Monetary Union: the challenges of policy co-ordination. 2002. 10 str.
[URL: <http://www.lsbu.ac.uk/euroinst/documents/runningEMU.pdf>], 20.4.2004
5. Collignon Stefan: How to Create an Optimal Policy Mix in the European Union? Predstavitev v Evropskem Parlamentu, 26. 6. 2001a. 6 str.
6. Commission Recommendation on the Broad Guidelines of the Economic Policies of the Member States and the Community (for the 2003-2005 period). Bruselj: European Commission, 2003. 67 str.
7. Communication from the Commission to the Council and the European Parliament on Strengthening economic governance and clarifying the implementation of the Stability and Growth Pact. Bruselj: European Commission, 2004. 9 str.
8. Communication from the Commission to the European Parliament and the Council On the Need and the Means to Upgrade the Quality of Budgetary Statistics. Bruselj: European Commission, 2002. 11 str.
9. Communication from the Commission to the Council and the European Parliament On Strengthening the Co-ordination of Budgetary Policies. Bruselj: European Commission, DG for Economic and Financial Affairs, 2002. 11 str.
10. Communication from the Commission to the Council and the European Parliament On Strengthening the Economic Policy Co-ordination within the Euro Area, Bruselj: European Commission, 2001. 8 str.
11. Compromise Version of 10 May 2004 Following the Written Consultation of the EFC and EPC on the Commission Recommendation on the 2004 Update of the Broad Guidelines of the Economic Policies of the Member States and the Community (for the 2003-2005 period). Bruselj: Economic and Financial Committee, 10.5.2004. 67 str., interno gradivo.
12. Compromise Version of 19 May 2004 Following the Meetings of EFC Alternates and the EPC of the Commission Recommendation on the 2004 Update of the Broad Guidelines of the Economic Policies of the Member States and the Community (for the 2003-2005 period). Bruselj: Economic and Financial Committee, 19.5.2004. 67 str., interno gradivo.

13. Consolidated Version of the Treaty on European Union (Official Journal of the European Communities, C325, 2002).
[URL:http://europa.eu.int/futurum/constitution/part3/title3/chapter2/section1/index_en.htm], 10.9.2004
14. Council Decision Adopting the Statutes of the Economic and Financial Committee (The Council of EU, uredba št. 99/8/EC).
15. Council Decision on the Detailed Provision Concerning the Composition of the Economic and Financial Committee (The Council of EU, uredba št. 98/743/EC).
16. Council Regulation on Speeding Up and Clarifying the Implementation of the Excessive Deficit Procedure (The Council of EU, uredba št. 1467/97 /EC).
17. Council Regulation on the Strengthening of the Surveillance of Budgetary Positions and the Surveillance and Coordination of Economic Policies (The Council of EU, uredba št. 1466/97 /EC).
18. Decision of the ECB of 19. 2. 2004 Adopting the Rules and Procedure of the ECB (Official Journal of the European Union, L 080, 18.3.2004. str. 33-41).
19. European Convention: Draft Treaty Establishing a Constitution for Europe. Submitted to the President of the European Council, Rome.
[URL:http://europa.eu.int/futurum/constitution/part3/title3/chapter2/section1/index_en.htm], 18.7.2003.
20. ESA95 Manual on Government Deficit and Debt. Bruselj: Eurostat, 2003. 11 str.
21. European Governance. White Paper. Bruselj: European Commission, 2001. 35 str.
22. European Economy No. 3, 2004; Public Finance in EMU - 2004. Bruselj: European Commission, DG for Economic and Financial Affairs, 2004. 266 str.
23. European Economy No. 3, 2002; Public Finance in EMU - 2002. Bruselj: European Commission, DG for Economic and Financial Affairs, 2002. 379 str.
24. Eurostat New Cronos
[URL: <http://europa.eu.int/comm/eurostat/newcronos/>]
25. Following the 24-25 May Meeting of the EFC: Draft for the 2004 Update of the Broad Guidelines of the Economic Policies of the Member States and the Community (for the 2003-2005 Period). Bruselj: Economic and Financial Committee, 25.5.2004. 67 str., interno gradivo
26. The Monetary Policy of ECB. Frankfurt: European Central Bank. 2004, 126 str.

27. Monthly Bulletin ECB. Frankfurt: European Central Bank, januar 1999. 50 str.
28. Onorante Luca: Interaction of Fiscal Policies in the Euro Area: How Much Pressure on the ECB? 10.5.2004.
[URL: <http://www.iue.it/Personal/Researchers/Onorante/onorantepaper.pdf>]
29. Organisation and Functioning of Economic and Monetary Union.
[URL: <http://europa.eu.int/scadplus/leg/en/lvb/125018.htm>], 27.8.2003.
30. Persson Torsten, Roland Gerard, Tabellini Guido: The Theory of Fiscal Federalism: What Does It Mean for Europe? Članek na mednarodni konferenci »Quo Vadis«, Kiel, 1996. 21 str.
31. Pisani Ferry Jean: Fiscal Discipline and Policy Coordination in the Eurozone: Assessment and Proposals. Predstavljeno sestanku GEA 16.4.2002. 15 str.
32. Pogodba iz Nice.
[URL: http://www.gov.si/svz/stran/pravna_redakcija/18-sl.pdf], 25.2. 2004.
33. Pogodba o EU, prečiščeno besedilo.
[URL: http://www.gov.si/svz/stran/pravna_redakcija/17-sl.pdf], 25.2.2004.
34. Pogodba o ustavi za Evropo. Bruselj: Konferenca predstavnikov vlad in članic, 29.10.2004 (CIG 87/2/04). 349 str.
35. Protocol on the Euro Group (Draft Treaty Establishing a Constitution for Europe).
[URL: http://europa.eu.int/futurum/constitution/protocol/eurogroup_en.htm], 17.1.2005
36. Protocol on the Statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank (Official Journal of the European Union, C 191, 29.7.1992. str. 68-79)
37. Report on the Commission Recommendation on the 2004 Update of the Broad Guidelines of the Economic Policies of the Member States and the Community (for the 2003-2005 Period). European Parliament, Committee on Economic and Monetary Affairs, A5-0280/2004, 2004. 12 str.
38. Resolution of the European Council on Economic Policy Co-ordination.
[URL: <http://www.europa.eu.int/scadpus/leg/en/lvb/125002.htm>], 27.8.2003.
39. Resolution of the European Council on the Stability and Growth Pact (Amsterdam, 17 June 1997).
[URL: <http://www.europa.eu.int/scadpus/leg/en/lvb/125021.htm>], 27.8.2003.

Slovar slovenskih prevodov angleških izrazov

aggregate fiscal stance – agregatni fiskalni položaj

Broad Economic Policy Guidelines – Široke smernice ekonomske politike

close to balance or surplus – približevanje javnofinančnemu ravnovesju ali presežku

club agency – klubska agencija

club good – klubska dobrina

code of conduct – pravilnik ravnanja

consolidation fatigue – konsolidacijska utrujenost

Economic and Financial Committee – Ekonomsko finančni odbor

Economic Policy Committee – Odbor za ekonomsko politiko

Executive Board of ECB – Izvršilni odbor ECB

excessive deficit procedure – postopek presežnega primanjkljaja

fine tuning – natančno uravnavanje

Fiscal Auditing Board – Fiskalni odbor za revizijo

Fiscal Policy Committee – Odbor za fiskalno politiko

General Council of ECB – Razširjeni svet ECB

Governing Council of ECB – Svet ECB

jointness of supply – skupna ponudba

multilateral surveillance – večstranski nadzor

no-bail-out rule – prepoved vzajemnega financiranja

peer pressure – tovariški pritisk

peer review – tovariška kritika

policy mix – kombinacija ekonomskih politik

policy optimizing approach – pristop optimiziranja ekonomskih politik

regime preserving approach – pristop ohranjanja obstoječega režima

Single European Act – Enotna evropska listina

seignorage – seniorat, monopolni dobiček centralne banke od izdajanja denarja

spill-over effects – učinki prelivanja

Stability and Growth Pact – Pakt stabilnosti in rasti

tradable deficit permits – trgovanje s proračunskimi dovoljenji

trade off – konflikt

Treaty Establishing a Constitution for Europe – Pogodba o ustavi za Evropo

Treaty of EU – Pogodba o EU

SEZNAM KRATIC IN KRAJŠAV

BDP – bruto domači proizvod

ECB – Evropska centralna banka

Ecofin – Svet EU za ekonomske in finančne zadeve

EMU – Ekonomska in denarna unija

ESCB – Evropski sistem centralnih bank

ESR 95 – Evropski sistem nacionalnih in regionalnih računov

EU – Evropska unija

ŠSEP – Široke smernice ekonomske politike

PRILOGE

PRILOGA 1

Preglednica 7: Pregled sistema koordinacije ekonomskih politik v EU

	Politika	Oblika koordinacije	Nosilec koordinacije	Igralci	Procedure in procesi
Skupna politika					
	Denarna politika	Skupna politika (EMU)	Skupna ustanova (ECB)	ECB	
	Tečajna politika ⁷⁹	Skupna politika (EMU)	Svet EU	Svet EU ECB Evroskupina Evropska komisija	
	Politika konkurence	Skupna politika	Evropska komisija	Države članice Evropska komisija Svet EU	
Močna koordinacija					
	Fiskalna politika (saldo)	Pravila iz Pogodbe o EU Izmenjava informacij Tovariška kritika	Svet EU Skupni forumi	Države članice Evropska komisija Svet EU Evroskupina	Postopek presežnega primanjkljaja Pakt stabilnosti in rasti ŠSEP
	Strukturne politike (Notranji trg)	Pravila Skupne odločitve Direktive Sveta EU Tovariška kritika	Svet EU	Države članice Evropska komisija Svet EU	
Šibka koordinacija					
	Kombinacija ekonomskih politik	Dialog Izmenjava informacij	Skupni forum	ECB Evropska komisija Svet EU Evroskupina Socialni partnerji	
	Fiskalna politika (kakovost javnih financ)	Skupaj dogovorjeni cilji	Svet EU	Države članice Evropska komisija Svet EU Eurogroup	ŠSEP Pakt stabilnosti in rasti
	Gibanje plač	Dialog Izmenjava informacij	Skupni forumi	Socialni partnerji Evropska komisija Svet EU ECB	Koelnski proces (Makroekonomski dialog) ŠSEP
	Trg dela (strukturne reforme)	Izmenjava informacij Razprava o najboljših praksah Smernice Tovariška kritika	Svet EU	Države članice Evropska komisija Svet EU Socialni partnerji	Luksemburški proces (Smernice zaposlovanja) ŠSEP
	Politike trga proizvodov in kapitala (strukturne reforme)	Izmenjava informacij Razprava o najboljših praksah Smernice Tovariška kritika	Svet EU	Države članice Evropska komisija Svet EU	Cardiffski proces (Poročilo o strukturnih reformah) ŠSEP
	Predstavljanje navzven in komunikacija	Skupno razumevanje	Skupni forumi	ECB Evroskupina Evropska komisija	

Vir: European Commission: Coordination of economic policies in the EU: a presentation of key features of the main procedures, DG EC FIN, Euro papers 45 (julij 2002), str.4.

⁷⁹ Tečajno politiko je sicer težko ločiti od denarne politike, vendar je glede na delitev pristojnosti za vodenje tečajne politike med ECB in Svetom EU (glej poglavje 3.3.1.1), smiselno v pregledu sistema koordinacije ekonomskih politik v EU tečajno politiko prikazati ločeno.

PRILOGA 2

Uredba Sveta EU št. 1467/97 o pospešitvi in razjasnitvi izvajanja postopka v zvezi s presežnim primanjkljajem

ODDELEK 1

OPREDELITEV POJMOV IN OCENE

Člen 1

1. Ta uredba vsebuje določbe za pospešitev in razjasnitev postopka v zvezi s presežnim primanjkljajem, da se izogne presežnemu javnofinančnemu primanjkljaju in zagotovi takojšnje uvajanje ukrepov za njegovo zmanjšanje, kadar se ta pojavi.

2. V tej uredbi "sodelujoče države članice" pomeni tiste države članice, ki uvedejo enotno valuto v skladu s Pogodbo, in "nesodelujoče države članice" tiste države, ki ne uvedejo enotne valute.

Člen 2

1. Presežek javnofinančnega primanjkljaja nad referenčno vrednostjo se v skladu s členom 104c(2)(a), druga alineja, šteje kot izjemen in začasen, kadar je posledica izrednega dogodka, na katerega država članica ni mogla vplivati in ki ima večji vpliv na finančni položaj vlade v širšem smislu ali je posledica resnega gospodarskega upada.

Poleg tega se presežek nad referenčno vrednostjo šteje kot začasen, če proračunske napovedi, ki jih zagotavlja Komisija, kažejo, da bo po prenehanju izrednega dogodka ali resnega gospodarskega upada primanjkljaj padel pod referenčno vrednost.

2. Komisija pri pripravi poročila po členu 104c(3) šteje presežek nad referenčno vrednostjo, ki izhaja iz resnega gospodarskega upada, praviloma za izrednega samo ob letnem zmanjšanju realnega BDP za najmanj 2 %.

3. Svet pri odločanju, ali presežni primanjkljaj obstaja, v skladu s členom 104c(6) v svoji celoviti oceni upošteva vsa opažanja države članice, ki kažejo, da je letno zmanjšanje realnega BDP, ki je manjše od 2 %, izjema na podlagi dodatnih dokazov, zlasti o nenadnosti gospodarskega upada ali o akumuliranem upadu proizvodnje kot posledici preteklih trendov.

ODDELEK 2

POSPEŠEVANJE POSTOPKA V ZVEZI S PRESEŽNIM PRIMANJKLJAJEM

Člen 3

1. V dveh tednih od dneva, ko Komisija sprejme poročilo v skladu s členom 104c(3), pripravi Ekonomsko-finančni odbor mnenje v skladu s členom 104c(4).
2. Če Komisija ob popolnem upoštevanju mnenja iz odstavka 1 meni, da obstaja presežni primanjkljaj, predloži svoje mnenje in priporočilo Svetu na podlagi člena 104c(5) in (6).
3. Svet odloči o obstoju presežnega primanjkljaja v skladu s členom 104c(6) v treh mesecih od datumov poročanja, določenih v členu 4(2) in (3) Uredbe (ES) št. 3605/93. Kadar v skladu s členom 104c(6) odloči, da presežni primanjkljaj obstaja, Svet sočasno v skladu s členom 104c(7) na zadevno državo članico naslovi priporočila.
4. V priporočilu Sveta, izdelanem v skladu s členom 104c(7), se zadevni državi članici določi rok največ štirih mesecev za sprejetje učinkovitih ukrepov. V priporočilu se določi tudi skrajni rok za zmanjšanje presežnega primanjkljaja, ki se mora doseči v letu, ki sledi letu ugotovitve obstoja presežnega primanjkljaja, razen v posebnih okoliščinah.

Člen 4

1. Kadar Svet ugotovi, da na podlagi člena 104c(8) učinkoviti ukrepi niso bili sprejeti v predpisanem roku, sprejme sklep o objavi priporočil nemudoma po preteku skrajnega roka iz člena 3(4) te uredbe.
2. Svet pri presojanju, ali so bili kot odgovor na njegova priporočila v skladu s členom 104c(7) učinkoviti ukrepi sprejeti, opre svoj sklep na javno objavljene odločitve vlade zadevne države članice.

Člen 5

Sklep Sveta o pozivu zadevne sodelujoče države članice, naj sprejme ukrepe za zmanjšanje primanjkljaja v skladu s členom 104c(9), se sprejme v enem mesecu od ugotovitve Sveta, da v skladu s členom 104c(8) učinkoviti ukrepi niso bili sprejeti.

Člen 6

Kadar so izpolnjeni pogoji za uporabo člena 104c(11), Svet uvede sankcije v skladu s členom 104c(11). Vsak tak sklep se sprejme najkasneje v dveh mesecih po sklepu Sveta o pozivu zadevne sodelujoče države članice, naj sprejme ukrepe v skladu s členom 104c(9).

Člen 7

Če sodelujoča država članica ne ukrepa v skladu z zaporednimi sklepi Sveta na podlagi člena 104c(7) in (9), se sklep Sveta o uvedbi sankcij v skladu z odstavkom 11 člena 104c sprejme v desetih mesecih od datumov poročanja iz Uredbe (ES) št. 3605/93, kot je navedeno v členu 3(3) te uredbe. Pospešeni postopek se uporabi v primeru namerno načrtovanega primanjkljaja, glede katerega Svet odloči, da je presežen.

Člen 8

Sklep Sveta o zaostritvi sankcij v skladu s členom 104c(11), razen v primeru spremembe depozitov v globe na podlagi člena 14 te uredbe, se sprejme najkasneje v dveh mesecih po datumih poročanja iz Uredbe (ES) št. 3605/93. Sklep Sveta o razveljavitvi nekaterih ali vseh njegovih odločitev v skladu s členom 104c (12) se sprejme čimprej in v vsakem primeru najkasneje v dveh mesecih po datumih poročanja iz Uredbe (ES) 3605/93.

ODDELEK 3

MIROVANJE POSTOPKA IN SPREMLJANJE

Člen 9

1. Postopek v zvezi s presežnim primanjkljajem miruje:
 - če zadevna država članica ravna v skladu s priporočili iz člena 104c(7),
 - če zadevna sodelujoča država članica ravna v skladu s pozivi iz člena 104c (9).
2. Obdobje mirovanja postopka se ne upošteva niti v desetmesečnem obdobju, navedenem v členu 7, niti v dvomesečnem obdobju, navedenem v členu 6 te uredbe.

Člen 10

1. Komisija in Svet spremljata izvajanje ukrepov, ki jih sprejme:
 - država članica kot odgovor na priporočila iz člena 104c (7),
 - zadevna sodelujoča država članica kot odgovor na pozive iz člena 104c (9).
2. Če sodelujoča država članica sprejetega ukrepa ne izvaja ali če je po mnenju Sveta izvedeni ukrep neprimeren, Svet nemudoma sprejme sklep po členu 104c(9) ali členu 104c(11).
3. Če dejanski podatki iz Uredbe (ES) št. 3605/93 kažejo, da sodelujoča država članica ni zmanjšala presežnega primanjkljaja v predpisanih rokih bodisi v priporočilu iz člena 104c(7) bodisi v pozivu iz člena 104c(9), Svet nemudoma sprejme sklep po členu 104c(9) ali členu 104c(11).

ODDELEK 4

SANKCIJE

Člen 11

Kadarkoli Svet sprejme sklep o uvedbi sankcij proti sodelujoči državi članici v skladu s členom 104c(11), se praviloma zahteva brezobrestni depozit. Svet se lahko odloči za dopolnitev tega depozita z ukrepi iz prve in druge alinee člena 104c(11).

Člen 12

1. Kadar je presežni primanjkljaj posledica neizpolnjevanja merila razmerja javnofinančnega primanjkljaja kot v členu 104c(2)(a), znesek prvega depozita obsega stalni sestavni del, ki je enak 0,2 % BDP, in spremenljivi sestavni del, ki je enak eni desetini razlike med primanjkljajem kot odstotkom BDP v prejšnjem letu in referenčno vrednostjo 3 % BDP.

2. Vsako naslednje leto do odprave sklepa o obstoju presežnega primanjkljaja Svet oceni, ali je zadevna sodelujoča država članica sprejela učinkovite ukrepe kot odgovor na poziv Sveta iz člena 104c(9). V tej letni oceni Svet v skladu s členom 104c(11) in brez poseganja v člen 13 te uredbe odloči o zaostritvi sankcij, razen kadar zadevna sodelujoča država članica uskladi svoje ravnanje s pozivom Sveta. Če se sprejme sklep o dodatnem depozitu, je ta enak eni desetini razlike med primanjkljajem kot odstotkom BDP v prejšnjem letu in referenčno vrednostjo 3 % BDP.

3. Posamezni depozit, omenjen v odstavkih 1 in 2, ne presega zgornje meje 0,5 % BDP.

Člen 13

Svet v skladu s členom 104c(11) praviloma spremeni depozit v globo, če se dve leti po sklepu, s katerim se od zadevne sodelujoče države članice zahteva polog depozita, presežni primanjkljaj po mnenju Sveta ni zmanjšal.

Člen 14

V skladu s členom 104c(12) Svet razveljavi sankcije iz prve in druge alinee člena 104c(11) glede na napredek, ki ga je zadevna sodelujoča država članica dosegla pri zmanjševanju presežnega primanjkljaja.

Člen 15

V skladu s členom 104c(12) Svet razveljavi vse preostale sankcije, če se sklep o obstoju presežnega primanjkljaja razveljavi. Globe, uvedene v skladu s členom 13 te uredbe, se zadevni sodelujoči državi članici ne povrnejo.

Člen 16

Depoziti iz členov 11 in 12 te uredbe se položijo pri Komisiji. Obresti na depozite ter globe iz člena 13 te uredbe pomenijo druge prihodke, navedene v členu 201 Pogodbe, in se porazdelijo med sodelujoče države članice, ki nimajo presežnega primanjkljaja, kot je določeno v členu 104c(6), sorazmerno z deleži teh držav v skupnem BNP.

ODDELEK 5

PREHODNE IN KONČNE DOLOČBE

Člen 17

Za namen te uredbe in dokler ima Združeno kraljestvo proračunsko leto, ki se ne ujema s koledarskim, se določbe oddelkov 2, 3, in 4 te uredbe za Združeno kraljestvo uporabljajo v skladu s Prilogo.

Člen 18

Ta uredba začne veljati 1. januarja 1999.

Ta uredba je v celoti zavezujoča in se neposredno uporablja v vseh državah članicah.

PRILOGA 3

Preglednica 8: Javnofinančni primanjkljaji v EU v letih 1999 – 2003 (glede na BDP, v %)

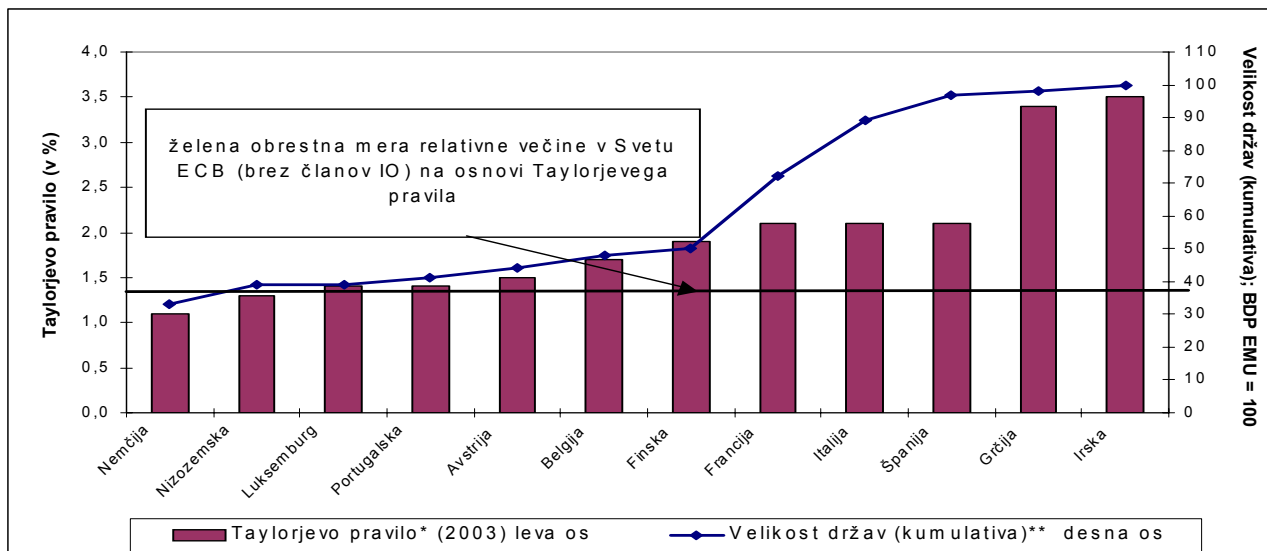
	1999	2000	2001	2002	2003
Belgija	-0,4	0,2	0,6	0,1	0,4
Nemčija	-1,5	1,3	-2,8	-3,7	-3,8
Grčija	-1,8	-4,1	-3,7	-3,7	-4,6
Španija	-1,2	-0,9	-0,4	-0,1	0,4
Francija	-1,8	-1,4	-1,5	-3,2	-4,1
Irski	2,4	4,4	0,9	-0,2	0,1
Italija	-1,7	-0,6	-2,6	-2,3	-2,4
Luksemburg	3,7	6,0	6,4	2,8	0,8
Nizozemska	0,7	2,2	-0,1	-1,9	-3,2
Avstrija	-2,3	-1,5	0,3	-0,2	-1,1
Portugalska	-2,8	-2,8	-4,4	-2,7	-2,8
Finska	2,2	7,1	5,2	4,3	2,3
Evro območje (EMU11 do 31.12.2000 / EMU12 od 1.1.2001)	-1,3	0,1	-1,7	-2,4	-2,7
Danska	3,3	1,7	2,1	0,7	0,3
Švedska	2,5	5,1	2,8	0,0	0,3
Velika Britanija	1,1	3,8	0,7	-1,7	-3,3
EU15	-0,7	1,0	-1,1	-2,1	-2,7

Vir: Economic Forecast Autumn 2004, European Commission, str. 135

PRILOGA 4

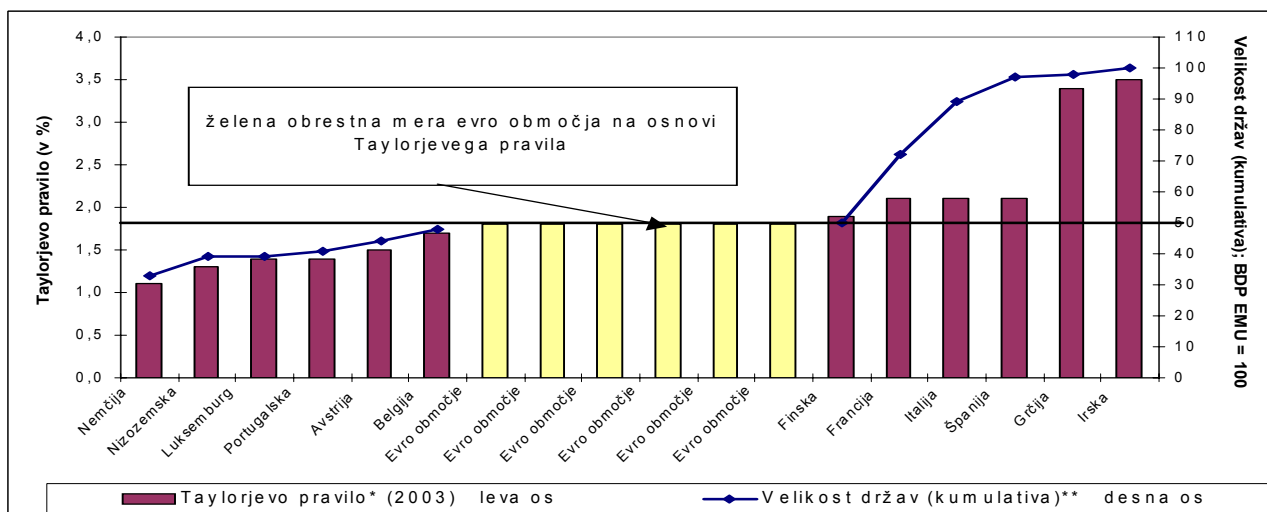
Problem odločanja v ECB

Slika 14: Želene obrestne mere (Taylorjevo pravilo za 12 držav EMU, neupoštevajoč glasove članov Izvršilnega odbora ECB) in kumulativna velikost BDP držav članic EMU



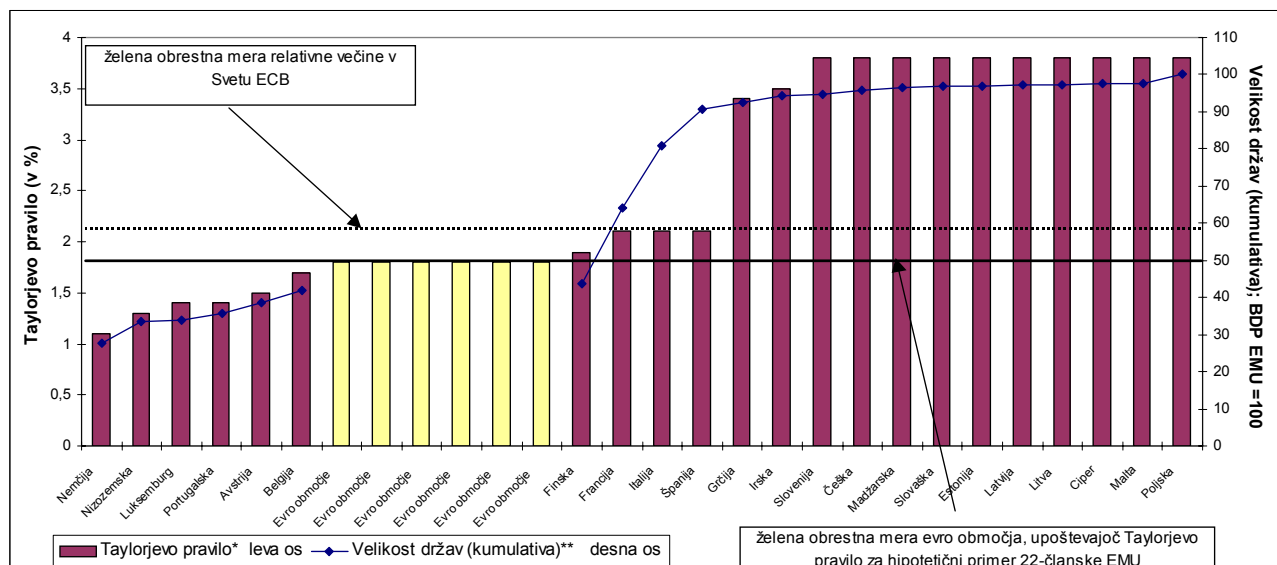
Opomba: * upoštevana vrednost koeficienta a je 1,5 in b 0,5, kar je empirično njuna najpogostejša vrednost (De Grauwe, 2003, str. 167), ** merjeno z deležem v BDP evro območja (podatki za leto 2003)

Slika 15: Želene obrestne mere (Taylorjevo pravilo za 12 držav EMU, upoštevajoč glasove članov Izvršilnega odbora ECB) in kumulativna velikost BDP držav članic EMU



Opomba: * upoštevana vrednost koeficienta a je 1,5 in b 0,5, kar je empirično njuna najpogostejša vrednost (De Grauwe, 2003, str. 167), ** merjeno z deležem v BDP evro območja (podatki za leto 2003)

Slika 16: Želene obrestne mere (Taylorjevo pravilo za hipotetični primer 22 držav EMU, upoštevajoč glasove članov Izvršilnega odbora ECB) in kumulativna velikost BDP držav članic EMU



Opomba: * upoštevana vrednost koeficienta a je 1,5 in b 0,5, kar je empirično njuna najpogostejša vrednost (De Grauwe, 2003, str. 167); za hipotetične nove članice EMU upoštevana predpostavka želene obrestne mere nad 3,5 % ** merjeno z deležem v BDP evro območja (podatki za leto 2003)

PRILOGA 5

Metodologija za oceno prispevka fiskalne politike in gospodarske rasti k spremembi primarnega proračunskega salda

Če je primarni proračunski presežek definiran kot

$$s_t = \frac{R_t - G_t}{Y_t} = (r_t - g_t) \quad (1)$$

kjer so R javnofinančni prihodki, G javnofinančni odhodki (brez plačila obresti) in Y bruto domači proizvod, potem lahko spremembo primarnega proračunskega presežka v času izrazimo kot

$$\Delta s_t = \frac{\Delta R_t - \Delta G_t}{Y_{t-1}} - \frac{\Delta Y}{Y_{t-1}} (r_t - g_t) \quad (2)$$

Nevtralna fiskalna politika je definirana kot nespremenjena povprečna davčna stopnja in konstanten delež javnofinančnih odhodkov glede na trendni bruto domači proizvod. Slednji je poenostavljeno izračunan kot letno povprečje realnih stopenj rasti BDP v določenem časovnem obdobju. Prispevek nevtralne fiskalne politike k spremembi primarnega proračunskega presežka izrazimo kot

$$\Delta s_t^N = \frac{\Delta Y}{Y_{t-1}} r_{t-1} - \left(\frac{\Delta Y}{Y} \right)^{trend} g_{t-1} \quad (3)$$

Prispevek gospodarske rasti k spremembi primarnega proračunskega presežka izrazimo kot

$$\Delta s_t^G = g_t \left[\frac{\Delta Y_t}{Y_{t-1}} - \left(\frac{\Delta Y}{Y} \right)^{trend} \right] \quad (4)$$

to je sprememba primarnega proračunskega presežka zaradi spremembe deleža javnofinančnih odhodkov v BDP, ki je izključno posledica gospodarske rasti pod ali nad trendnim BDP.

Ko oba prispevka k spremembi primarnega presežka odštejemo od skupne spremembe primarnega proračunskega presežka, dobimo prispevek aktivne fiskalne politike k spremembi primarnega proračunskega presežka.

$$\Delta s_t^P = \Delta s - \Delta s_t^N - \Delta s_t^G \quad (5)$$