

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**TEORIJA PRORAČUNSKEGA PRIMANJKLJAJA IN  
JAVNEGA DOLGA**

Ljubljana, april 2004

MARKO KERIN

## **IZJAVA**

Študent MARKO KERIN izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom dr. MITJA ČOKA in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 2. april 2004

Podpis:

## KAZALO

<b>1</b>	<b>UVOD</b> .....	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>PRORAČUNSKI PRIMANJKLJAJ</b> .....	<b>2</b>
2.1	Definicije proračunskih primanjkljajev .....	3
2.2	Fiskalna politika in ekonomski učinki .....	7
2.3	Instrumenti fiskalne politike.....	7
2.4	Načini financiranja proračunskega primanjkljaja .....	9
<b>3</b>	<b>VZROKI PRORAČUNSKEGA PRIMANJKLJAJA</b> .....	<b>12</b>
3.1	Nizka gospodarska rast .....	13
<b>4</b>	<b>MODELI PRORAČUNSKEGA PRIMANJKLJAJA</b> .....	<b>14</b>
4.1	Neoklasična paradigma .....	14
4.2	Keynesianska paradigma .....	15
4.3	Ricardova ekvivalenca.....	16
4.4	Davčni izgajevalni model Robert Barra .....	21
<b>5</b>	<b>JAVNI DOLG</b> .....	<b>22</b>
5.1	Nekatere delitve javnega dolga .....	23
5.2	Stopnja zadolženosti .....	25
5.3	Breme javnega dolga .....	26
<b>6</b>	<b>POZITIVNE EKONOMSKE TEORIJE</b> .....	<b>29</b>
6.1	Teorija proračunskih institucij oziroma strukturna hipoteza .....	29
6.2	Teorija javne izbire (Public choice approach) .....	29
6.3	Teorija politično-ekonomskih ciklov.....	31
6.4	Teorija posebnih skupin (The special interest group theory) .....	35
6.5	Alternativni model medgeneracijske distribucije .....	35
6.6	Javni dolg kot obveza zaradi uresničevanja strateških ciljev .....	35
6.7	Geografsko disperzirani interesi .....	36
6.8	Boj za sredstva (war of attrition) ali teorija distribucijskih konfliktov .....	37

6.9	Empirični preizkusi vpliva značilnosti vlade in političnega okolja na fiskalni deficit in dolg.....	37
<b>7</b>	<b>PRORAČUNSKI PRIMANJKLJAJ V SLOVENIJI .....</b>	<b>39</b>
7.1	Predpostavke, omejitve raziskave ter trenutni položaj Slovenije.....	39
7.2	Prikaz podatkov .....	40
7.3	Vsebinska analiza podatkov.....	41
7.4	Javnofinančni primanjkljaj v Sloveniji in politične spremenljivke.....	42
	<b>SKLEP .....</b>	<b>43</b>
	<b>LITERATURA.....</b>	<b>45</b>
	<b>VIRI .....</b>	<b>47</b>
	<b>SLOVAR SLOVENSКИH PREVODOV TUJIH IZRAZOV</b>	

# 1 UVOD

Javni dolg in proračunski primanjkljaj sta praktično stalno prisotna pojava v vseh državah, ne glede na njihovo stopnjo razvitosti. Zaradi negativnih pa tudi določenih pozitivnih učinkov na gospodarstvo ju je priporočljivo dobro poznati. Še posebej pomembno je, da se države zavedajo vzrokov njunega nastajanja ter posledic na ostale ekonomske kategorije. V zadnjem času oblikovalci ekonomske politike vse bolj ugotavljajo, da poznavanje značaja javnega dolga in proračunskega primanjkljaja, tu mislimo predvsem njunih determinant, ni zgolj področje ekonomske sfere, tj. ekonomskih kategorij. Vse bolj postaja jasno, da sta oba pojava v večji meri povezana z neekonomskimi spremenljivkami, kar torej pomeni, da ju včasih celo lažje pojasnimo z njimi kot pa z ekonomskimi spremenljivkami. Za popolno sliko moramo imeti v mislih obe področji; tako bi v prvem primeru govorili o ekonomskem oz. makroekonomskem opredeljevanju javnega dolga in primanjkljaja, drugo področje pa pripada tako imenovani politični ekonomiji.

Diplomsko delo skuša večno aktualni ekonomski kategoriji pojasniti predvsem iz teoretskega zornega kota. V drugem poglavju, ki sledi uvodnemu, bom obravnaval različne definicije proračunskega primanjkljaja. Alternativne formulacije dajejo različne indikacije in od naših interesov oziroma namena opazovanja je odvisno, katera definicija nam daje najbolj čisto sliko pri raziskovanju učinkov proračunskega primanjkljaja na narodno gospodarstvo. Proračunski primanjkljaj je odvisen tudi od ciljev fiskalne politike, ki s pomočjo različnih instrumentov vpliva na njegovo višino. V tem poglavju se poglobim tudi v načine financiranja proračunskega primanjkljaja. Slednji imajo lahko pomemben vpliv na narodno gospodarstvo.

Tretji del na kratko posvetim ekonomskim vzrokom proračunskega primanjkljaja. Interakcija z nizko gospodarsko rastjo nas še posebej zanima v tem poglavju zato, ker ima pojav močan vpliv na fiskalni primanjkljaj predvsem z aspekta, da lahko dodatno prispeva k njegovemu povečevanju.

V četrtem poglavju bom podal razlike med stališči posameznih šol do učinkov fiskalnih primanjkljajev na narodno gospodarstvo. Začnem z neoklasično paradigmo, sledi keynesianska koncepcija, nato rikardijanski teorem ekvivalentnosti ter na koncu še nekaj besed o davčnem izgajevalnem modelu Robert Barra.

V petem delu podrobneje opredelim javni dolg. Ker obstaja več definicij javnega dolga, sem najprej nanizal nekaj alternativnih konceptov. Javni dolg je absolutno število, zato je praktično onemogočeno primerjanje javnih dolgov med posameznimi državami. Problem razrešimo tako, da vpeljemo koncept stopnje zadolženosti, kjer dolg primerjamo z bruto domačim proizvodom.

Šesti del sem posvetil poglobljeni analizi iskanja neekonomskih vzrokov proračunskega primanjkljaja. Najpomembnejša teorija na tem področju je teorija javne izbire. Gre za iskanje

vzrokov proračunskega primanjkljaja v politični sferi. Teorija ni ozko vezana na področje javnega primanjkljaja, ampak pojasnjuje različne interakcije malodane vseh makroekonomskih spremenljivk (agregatov) s političnim dogajanjem. Poleg te teorije so uveljavljene tudi nekatere druge, ki jih v nadaljevanju podrobneje pojasnim.

V zadnjem delu povem še nekaj o proračunskem primanjkljaju v Sloveniji ter omenim, katere najbolj očitne teorije politične ekonomije izmed omenjenih v šestem poglavju, bi lahko pojasnjevale javnofinančni primanjkljaj v Sloveniji.

V celotnem delu je pod pojmom javnega dolga in primanjkljaja razumeti celoten javni sektor, tj. po definiciji MDS (Mednarodni denarni sklad) centralna vlada z agencijami in institucijami, lokalne oblasti, institucije nadnacionalnih organizacij, ki posegajo v javno porabo in davčno obremenjujejo narodno gospodarstvo, skladi socialne varnosti, poleg tega pa še javnofinančni del javnih podjetij in javnih finančnih organizacij.

## 2 PRORAČUNSKI PRIMANJKLJAJ

Sodobne družbe postavljajo danes v ospredje vlogo države, njen pomen za družbo in gospodarstvo je velik. Država mora za svoje delovanje ter izvajanje svojih dejavnosti prejemati tako imenovane javnofinančne prihodke<sup>1</sup>, ti morajo biti zadostni, da aparat nemoteno deluje. Pri porabi nastajajo javnofinančni izdatki (odhodki)<sup>2</sup>, ti v večini razvitih držav predstavljajo skoraj polovico ustvarjenega bruto domačega proizvoda (BDP). Z izdatki se zagotavlja produkcija javnih dobrin, zelena delitev narodnega dohodka in stabilen razvoj gospodarstva. Če državni prihodki v nekem obdobju ne zadostujejo za financiranje državnih izdatkov, ima država v tem letu opraviti s proračunskim primanjkljajem (deficitom).

Analitična pomembnost pojma izhaja iz uporabe primanjkljaja kot merila za presojo učinka proračuna na narodno gospodarstvo (pri tem mislimo konsolidiran proračun celega javnega sektorja). Poznamo več načinov merjenja fiskalnega primanjkljaja. Iz tega izhaja velika različnost pri uporabi fiskalnega proračuna kot ekonomskega indikatorja. Vse definicije se ne uporabljajo enako pogosto, eden od pomembnih razlogov je težava njihovega izračunavanja. Najpogosteje se srečujemo s konvencionalnim primanjkljajem, primarnim ter strukturnim.

---

<sup>1</sup> Sestavine javnofinančnih prihodkov so: davčni (fiskalni) prihodki, nedavčni prihodki, kapitalski prihodki, prejete donacije, transferni prihodki.

<sup>2</sup> Sestavine javnofinančnih odhodkov so: tekoči odhodki, tekoči transferi, investicijski odhodki, investicijski transferi.

## 2.1 Definicije proračunskih primanjkljajev

### 2.1.1 Konvencionalni primanjkljaj

Proračunski primanjkljaj (deficit) pomeni presežek proračunskih izdatkov (Gb), ki jih sestavljajo državni nakupi dobrin in storitev (G) in transferji (TR), nad državnimi prihodki (davki, TA) (Dornbusch, Fisher, 1987, str. 56). Lahko zapišemo identiteto:

$$\text{Proračunski primanjkljaj} = - \text{proračunski presežek} = G_b - TA = G + TR - TA \quad (1)$$

V skladu z enačbo (1) povečani državni izdatki zmanjšujejo proračunski presežek in povečujejo proračunski primanjkljaj. Proračunski presežek (suficit) pa nastane takrat, ko državni prihodki presežejo državne izdatke. Drugače povedano, fiskalni primanjkljaj, definiran kot saldo bilance prihodkov in odhodkov, tj. kot javnofinančni prihodki manj javnofinančni odhodki, je t.i. konvencionalni primanjkljaj (Stanovnik, 2002, str. 217).

Z namenom eksaktnega merjenja, je potrebno natančno določiti, kateri elementi spadajo v bilanco prihodkov in odhodkov<sup>3</sup>, kateri elementi pa v račun finančnih terjatev in naložb oziroma v račun financiranja. Z drugimi besedami, kateri elementi so nad črto, oziroma so elementi bilance prihodkov in odhodkov in kateri elementi so pod črto. Odgovor na to vprašanje ni vedno preprost, zato Blajer in Cheasty navajata dva osnovna kriterija za takšno razvrstitev (Stanovnik, 2002, str. 218):

- a) Kriterij javnega dolga: transakcija je element računa prihodkov in odhodkov, če ne ustvari ali poravna neke obveznosti javnega sektorja; v kolikor pa transakcija ustvari ali poravna neko obveznost javnega sektorja, je to element finančnega računa. Ekonomska podmena tega kriterija je v tem, da ustvarjanje ali odplačevanje obveznosti ne predstavlja novega dohodka za lastnike sredstev in da torej ne ustvarja posebnega pritiska na agregatno povpraševanje (Stanovnik, 2002, str. 218).
- b) Kriterij politike javnega sektorja: transakcija je element računa prihodkov in odhodkov, če je le-ta sestavni del aktivne politike javnega sektorja, ne pa zgolj del pasivnega likvidnostnega uravnavanja javnega sektorja.

Posamezne države razvrščajo proračunske postavke na osnovi obeh kriterijev različno. To je prvi razlog, da pogosto ne moremo neposredno primerjati proračunskega primanjkljaja med državami. Druga razlika med državami je, kdaj upoštevajo nastanek proračunske transakcije. Tu gre bodisi za »cash« primanjkljaj (na osnovi dejanskih denarnih tokov) bodisi za »accrual« primanjkljaj (na osnovi trenutka nastanka obveznosti)<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> Rečeno drugače: gre za bilanco tokov oz. proračun.

<sup>4</sup> Podatki OECD vedno upoštevajo trenutek nastanka obveznosti. IMF v primeru osrednje ravni države upošteva trenutek plačila, v primeru vseh ravni, pa trenutek nastanka obveznosti (Markovič Hribernik, 1996, str. 12). V praksi so dejanski izračuni primanjkljaja pogosto kombinacija med čistim »cash« in čistim »accrual« principom (Markovič Hribernik, 1996, str. 13).

Konvencionalni primanjkljaj nam pogostokrat ne poda prave oziroma jedrnate informacije o vladni fiskalni poziciji in politiki. Tako je lahko velik primanjkljaj v določeni meri posledica gospodarske recesije, tako kot je suficit rezultat gospodarskega vzpona. Fiskalni deficit oziroma suficit sta torej očitno odvisna od stanja, v katerem se nahaja nacionalno gospodarstvo, oziroma od točke v gospodarskem ciklu. Nam pa konvencionalni primanjkljaj nudi oceno o prispevku države k agregatnemu povpraševanju in skozi to zunanjetrgovinskemu ravnovesju pa tudi izrinjenju privatnega sektorja s finančnega trga (Markovič Hribernik, 1996, str. 11).

### **2.1.2 Notranji proračunski primanjkljaj**

Zaradi potreb po ocenjevanju vpliva države na agregatno povpraševanje v primeru odprtega gospodarstva, včasih izračunavamo notranji in zunanji proračunski primanjkljaj ločeno. Pri izračunavanju notranjega primanjkljaja naj bi v proračunu upoštevali le tiste postavke, ki neposredno vplivajo na domače gospodarstvo (Markovič Hribernik, 1996, str. 18).

### **2.1.3 Strukturni ali ciklično prilagojeni primanjkljaj**

V literaturi je mogoče zaslediti dva koncepta fiskalnega primanjkljaja, kjer niso upoštevana ciklična nihanja v gospodarski aktivnosti. Gre za ciklično prilagojeni ali tudi strukturni primanjkljaj in primanjkljaj ob polni zaposlenosti (full-employment deficit)<sup>5</sup>. Tu govorimo na nek način o metodi izračuna strukturnega primanjkljaja, kjer v prvem primeru uporabimo trendno vrednost BDP-ja<sup>6</sup>, v drugem primeru pa vzamemo za referenčni BDP tistega, ki bi obstajal ob polni zaposlenosti.

O ciklično prilagojenem primanjkljaju govorimo torej kot o tistem, ki bi obstajal, če bi se gospodarska aktivnost ohranjala na določeni normalni ravni (javnofinančni prihodki in izdatki so ocenjeni kot funkcija t.i. normalne ali trendne ravni outputa<sup>7</sup>). Višine tako izračunanega primanjkljaja torej ni mogoče pripisovati padcu oz. povečanju gospodarske aktivnosti. To pomeni, da vplive gospodarskih ciklov na primanjkljaj izključimo.

---

<sup>5</sup> Prilagoditev izvedemo v štirih korakih:

- Izbira referenčnega BDP (ta ni pod vplivom cikličnih fluktuacij, takrat je strukturni deficit enak dejanskemu),
- določitev odzivnosti proračunskih prihodkov in odhodkov na ciklično fluktuacijo,
- uporaba te odzivnosti pri določanju razlike med dejanskim in referenčnim BDP-jem,
- korigiranje dejanskega deficita (Radi, 1997, str. 9).

<sup>6</sup> To metodo uporablja Evropska komisija. Prvo določi trendne vrednosti BDP-ja, pri čemer uporablja Hodrick- Prescott-ov filter, kjer gre za reševanje minimizacijskega problema. Ciklično prilagojeni deficit izračuna z upoštevanjem razlike med dejansko in trendno vrednostjo domačega proizvoda (output gap) ter določene odzivnosti proračunskih odhodkov in prihodkov na to razliko (Radi, 1997, str. 10).

<sup>7</sup> Eden od ključnih problemov, skupen vsem načinom ciklične prilagoditve fiskalnega primanjkljaja, je gotovo izbira trendne ali normalne ravni outputa oz. outputa na ravni polne zaposlenosti. V zvezi s slednjim pa se naprej postavljajo vprašanja izbire ravni, ki predstavlja polno zaposlenost. Kljub pomislekom je strukturni deficit precej v uporabi, saj služi za eno od meril pri ustvarjanju celovite podobe (Markovič Hribernik, 1996, str. 20-21).



Če je ciklično prilagojeni primanjkljaj definiran v odnosu do ravni outputa, za katero menimo, da odraža raven outputa ob polni zaposlenosti, postane le-ta identičen konceptu fiskalnega primanjkljaja ob polni zaposlenosti (Markovič Hribernik, 1996, str. 18-19). Primanjkljaj ob polni zaposlenosti je torej potem mogoče definirati kot ciklično prilagojeni primanjkljaj, ki pri izračunu upošteva output na ravni polne zaposlenosti (gre za potencialni BDP). S pomočjo tako izračunanega primanjkljaja lahko ugotovimo značaj fiskalne politike. Povišanje javnih izdatkov in zmanjšanje davkov ima za posledico povečanje polnozaposlitvenega primanjkljaja, kar pomeni, da je fiskalna politika ekspanzivna. Nasprotno pa o restriktivni fiskalni politiki govorimo, kadar strukturni proračunski primanjkljaj pada.

Dornbusch in Fisher pravita, da je polnozaposlitveni ali visoko-zaposlitveni tisti primanjkljaj, ki bi nastal v razmerah polne zaposlenosti narodnega gospodarstva, kjer pri izračunu upoštevamo hipotetične prihodke in izdatke (Dornbusch, Fisher, 1994, str. 569).

Kljub vsemu pa imajo ciklično določeni defцитi več slabosti. Kot prvič, izračunani so ob predpostavki, da obstajajo redna nihanja okoli trenda, ki pa se le počasi spreminja. Razni avtorji so pokazali, da ima gibanje defцитov le redko značilnosti trenda. Drugič velja, da če razmerje med strukturnim proračunskim primanjkljajem in narodnim dohodkom ni konstantno, sprememba tega ciklično korigiranega deficità morda ne bo pravilno odražala usmeritve fiskalne politike. Poleg tega se napovedi strukturnega deficità med sabo tudi precej razlikujejo. Ko so dostopni novi podatki, ko se uporabi drugo leto za referenčno, lahko tudi ista metoda da precej različne informacije (Radi, 1997, str. 9-10).

#### **2.1.4 Dejanski proračunski primanjkljaj**

Od strukturnega primanjkljaja se razlikuje za tisti del deficità, ki je posledica faze cikla, v kateri je gospodarstvo. V fazi rasti (blaginje) večanje narodnega dohodka ob nespremenjenih davčnih stopnjah povzroči višje proračunske prihodke. V fazi upadanja (recesiji) nižanje dohodka povzroča padanje proračunskih prihodkov, povečajo pa se nekateri javni izdatki (npr. nadomestila nezaposlenim) (Bajec, 2001, str. 26).

#### **2.1.5 Primarni primanjkljaj**

Čeprav se ciklično prilagojeni fiskalni primanjkljaj predstavlja kot tisti, ki meri vpliv diskrecijske vladne politike, vključuje pomembno nediskrecijsko spremenljivko. To so izdatki za obresti na javni dolg, ki so ponavadi vnaprej določeni z velikostjo primanjkljajev v preteklosti. To pomanjkljivost je mogoče odpraviti z merjenjem primarnega primanjkljaja (Markovič Hribernik, 1996, str. 21).

Primarni deficità je potemtakem definiran kot konvencionalni deficità brez plačila obresti za javni dolg. Izključeni so tudi prihodki od obresti. Če so plačila obresti za javni dolg po velikosti manjša od primarnega presežka, imamo tudi konvencionalni presežek. V tem primeru nam je iz javnofinančnih prihodkov uspelo odplačati vsaj del obresti za javni dolg.

Primarni deficit služi kot dober indikator o tem, ali se neto zadolževanje javnega sektorja povečuje ali zmanjšuje (Stanovnik, 2002, str. 219). Iz tega vidika je zato pomemben za ocenjevanje dolgoročne vzdržne ravni fiskalnih primanjkljajev.

### 2.1.6 Operativni primanjkljaj

Definiran je kot konvencionalni deficit brez inflacijske komponente plačila obresti za javni dolg. V pogojih inflacije nominalne obresti vključujejo tako plačilo realnih obresti kot odplačilo glavnice. Odplačilo glavnice pa ne predstavlja novega dohodka prejemnikom in ta del plačila obresti naj bi ponovno reinvestirali v državne obveznice. Ta del obresti torej ne vpliva na raven agregatnega povpraševanja, za razliko od realnega dela plačila obresti, ki jih lahko prejemnik troši, ne da bi zmanjšal svoje neto premoženje (Stanovnik, 2002, str. 220).

Takšen način merjenja primanjkljaja se pogosto predlaga kot alternativa konvencionalnemu izračunu, saj služi kot dober indikator vpliva primanjkljaja na agregatno povpraševanje.

**Tabela 1:** Različni fiskalni primanjkljaji v izbranih državah OECD

		1985	1990	1998	2001
ZDA	I	-5,1	-4,3	0,3	-0,5
	II	-4,8	-4,5	-0,1	-0,3
	III	-1,8	-0,8	3,5	1,9
Japonska	I	-0,6	1,9	-5,5	-7,1
	II	-0,2	1,3	-5,3	-6,8
	III	1,8	3,2	-4,2	-5,7
Nemčija	I	-1,1	-1,9	-2,2	-2,7
	II	-0,2	-3,5	-3,5	-1,4
	III	1,5	0,3	1,1	0,2
Italija	I	-12,7	-11,7	-3,1	-2,2
	II	-11,5	-12,5	-2,6	-2,1
	III	-4,6	-1,8	4,7	3,6
Francija	I	-3,0	-2,1	-2,6	-1,4
	II	-1,3	-2,7	-1,9	-1,7
	III	-0,9	0,3	0,5	1,4

Opombe:

I – konvencionalni primanjkljaj

II – strukturni primanjkljaj

III – primarni primanjkljaj

Vir: OECD Economic Outlook, št. 72, December 2002, str. 206-210.

Tabela kaže, da dejansko prihaja do precejšnjih razlik v deficitih ob upoštevanju treh konceptov, ki jih običajno statistika spremlja po posameznih državah. Primerjava

konvencionalnega deficita in strukturnega kaže, da je lahko zaradi cikličnih nihanj gospodarske aktivnosti v posameznih državah razlika običajno med eno desetino pa tja do polovice in več. Še večje razlike se pojavijo ob primerjanju konvencionalnega in primarnega primanjkljaja. Razlika nastopi zato, ker v primarnem deficitu niso upoštevani izdatki za obresti na javni dolg.

## 2.2 Fiskalna politika in ekonomski učinki

Fiskalna politika je sistem ukrepov, s katerimi vplivamo na javne prihodke in izdatke in tako uresničujemo cilje ekonomske politike. Fiskalna politika se odrazi na proračunu, javnofinančni deficit pa ni drugega kot saldo le-tega. Zato je smotrno pogledati, kako razvrščamo ekonomske učinke proračuna.

V sodobni anglosaksonski finančni teoriji razvršča ameriški ekonomist Richard Musgrave ekonomske učinke na tri kategorije (Bajec, 2001, str. 44):

- a) Transfer sredstev oziroma produkcijskih faktorjev s področja zasebnega gospodarstva v javni sektor. Učinke, ki pri prenosu sredstev nastanejo, Musgrave imenuje alokacijske.
- b) Produkcijski učinek – vpliv proračuna na kapacitete in njihovo izkoriščenost v gospodarstvu. To so tako imenovani stabilizacijski učinki proračuna.
- c) Prerazdelitev prihodkov in premoženja – distribucijski učinek.

V kontinentalni finančni teoriji prevladuje delitev proračunskih učinkov na makroekonomske in mikroekonomske. Makroekonomski učinki so tisti učinki, ki nastanejo zaradi sistema in politike javnega financiranja v temeljnih makroekonomskih kategorijah, kot so narodni dohodek, poraba, investicije, zaposlenost, obrestna mera, izvoz, uvoz in druge. Pod mikroekonomskimi učinki pa razumemo vplive, ki jih imajo fiskalni instrumenti na obnašanje gospodarskih subjektov.

Kratkoročni cilj fiskalne politike je vzpostavljanje ravnovesja med agregatnim povpraševanjem in ponudbo. Dolgoročni cilj pa naj bi bil v tem, da z ekonomsko politiko čim bolj konvergiramo k polni zaposlenosti narodnega gospodarstva, k stabilni gospodarski rasti, uravnovešenosti plačilne bilance ter k neki sprejemljivi stopnji inflacije (Čok, 1994, str. 2).

## 2.3 Instrumenti fiskalne politike

Država vodi fiskalno politiko s spreminjanjem višine davkov, transferjev in državnih izdatkov ter vplivanjem na uvoz/izvoz. Fiskalna politika je bodisi restriktivna bodisi ekspanzivna. Učinki fiskalne politike se odražijo na agregatnem povpraševanju (AD)<sup>8</sup>, ki določa narodni dohodek.

---

<sup>8</sup>  $AD = C + I + G + (X-M)$ ; C -privatna potrošnja, I -investicije, G -državna poraba, (X-M) – neto izvoz

Fiskalni instrumenti s svojo različnostjo in intenziteto določajo delovanje fiskalne politike. Razvrstitev instrumentov je najprimerneje (z vidika države) predstavljena glede na možnost njihove uporabe ob aktualnih dogodkih. Tako razlikujemo med naslednjimi fiskalnimi instrumenti (Jančič, 2003, str. 4):

- Vgrajeni avtomatični stabilizatorji, ki so namenjeni predvsem blaženju cikličnih nihanj v gospodarstvu.
- Diskrecijski ukrepi, ki jih samostojno izvaja nosilec fiskalne politike.
- Formula fleksibilnosti, ki predstavlja kombinacijo avtomatične in diskrecijske politike.

Fiskalni instrumenti multiplikativno vplivajo na velikost narodnega dohodka z javnimi nakupi, posredno preko investicij, preko vpliva na razliko med izvozom in uvozom ter preko osebne porabe (potrošnje), ki je odvisna od razpoložljivega dohodka po plačilu davkov in mejne nagnjenosti k porabi (Čok, 1994, str. 2-3). Multiplikacijski učinek transferov je manjši kot pri državnih izdatkih zaradi učinka varčevanja. Posameznik celoten prejemek, ki je vsota prejemkov iz različnih naslovov, obravnava enako. Tako del prejemkov vedno privarčuje glede na svojo mejno nagnjenost k varčevanju.

Ekspanzivno politiko lahko država financira z zvišanjem davkov (ta način omogoča izravnani proračun). Nadalje jo lahko financira z izdajo denarja, najpogosteje pa država izda obveznice. Izdaja denarja in obveznic pomeni, da obstaja manjko prihodkov, zato v obeh primerih nastaja proračunski primanjkljaj. Gledano skozi keynesianske oči, je denarno financiranje za državo ugodnejše od izdaje obveznic, saj prinaša večji dohodek zaradi manjšega izrivanja (crowding-out) privatne potrošnje in investicij. Pri izdaji obveznic pride do večjega izrivanja. Dolžniško financiranje deficita ima za posledico povišanje obrestne mere, ki izrine del privatnih investicij. V primeru denarno financiranega deficita se sicer tudi povečajo javni izdatki, kot v primeru dolžniško financiranega deficita, vendar pa povečana ponudba denarja znižuje obrestno mero in tako deloma ali v celoti izniči vpliv javnih izdatkov na povečevanje obrestne mere (Senjur, 1999, str. 351-352). Ekspanzivna fiskalna politika vodena s povečanimi državnimi izdatki povečuje primanjkljaj, vendar pa preko multiplikacijskega procesa povečuje dohodek in posledično davčne prihodke.

Povišanje davčnih stopenj deluje restriktivno. Vendar ker velja, da je davčni multiplikator manjši od javnih nakupov, ob nespremenjenih javnih izdatkih povišanje davčne stopnje zmanjšuje primanjkljaj.

### **2.3.1 Vpliv gospodarskih ciklov**

Država lahko preko fiskalne politike poveča ali zmanjša proračunski primanjkljaj v odvisnosti od ciljev, ki jih zasleduje. Višina primanjkljaja je v tesni povezavi tudi z gospodarskim ciklom.

Tako prosperiteta gospodarstva zagotavlja manjši primanjkljaj ali celo presežek. Davčni prihodki se v teh razmerah zaradi večje davčne osnove povečajo. Državni izdatki pa se zaradi manjšega obsega transfernih plačil zmanjšajo.

V primeru recesije državni dohodki upadejo, medtem ko se državni izdatki v principu povečajo zaradi dodatnih transferjev gospodarstvu in prebivalstvu.

## 2.4 Načini financiranja proračunskega primanjkljaja

Državna zakladnica je agencija države, ki zbira državne prihodke in opravlja plačila za državo. Običajno ima država račun pri centralni banki, z njim upravlja državna zakladnica (Senjur, 1993, str. 194). Zato država plačuje svoje obveznosti s čeki, ki se glasijo na centralno banko. Da se lahko čeki vnovčijo, mora imeti država na svojem računu dovolj sredstev. Ta sredstva se v glavnem zbirajo z davki. Če ne zadostujejo za pokritje vseh izdatkov, si mora državna zakladnica denar izposoditi. Lahko se zadolži pri javnosti, centralni banki ali v tujini. Način financiranja proračunskega primanjkljaja pomembno vpliva na učinke fiskalne politike (Senjur, 1993, str. 194). Kratkoročno lahko pridobi sredstva tudi s prodajo državnega premoženja, z zamudami pri plačevanju (prisilno izposojanje od prebivalstva) in z zmanjšanjem deviznih rezerv.

Dilema o tem, kako je bolj smotrno financirati proračunski primanjkljaj (zadolževanje ali dodatno obdavčenje), se je pojavila, ko je R. Barro postavil in teoretično podkrepil hipotezo o določeni ekvivalenci med obema oblikama financiranja. Ta pojav poimenujemo Ricardova ekvivalenca o kateri bo več govora v naslednjem poglavju.

Enačbo financiranja proračunskega primanjkljaja lahko zapišemo takole (Stanovnik, 1998, str. 178)

$$FD = \Delta B_{pg} + \Delta B_{fg} + \Delta H + \Delta AR \quad (2)$$

Nominalni proračunski primanjkljaj (FD) se financira:

- (a) Z neto povečanjem primarnega denarja, ( $\Delta H$ );
- (b) s povečanjem držanja javnega dolga s strani občinstva, ( $\Delta B_{pg}$ );
- (c) z neto zadolževanjem javnega sektorja v tujini ( $\Delta B_{fg}$ )
- (d) z neto zaostalimi izplačili javnega sektorja - prisilno posojanje prebivalstva ( $\Delta AR$ )

### 2.4.1 Dolžniško financiranje

Če država financira primanjkljaj z izposojanjem od javnosti (posamezniki, podjetja, poslovne banke in druge finančne institucije) na domačem finančnem trgu, se ukvarja z dolžniškim financiranjem. Ko se država zadolžuje pri poslovnih bankah, s svojo aktivnostjo vpliva na količino sekundarnega denarja v obtoku. Državna zakladnica najema kredite ali izdaja vrednostne papirje. Državne obveznice predstavljajo z vidika posojilodajalcev izjemno varno

naložbo, saj država za poplačilo dolga jamči s sredstvi državnega proračuna. Zaradi visoke stopnje varnosti je njihova donosnost v primerjavi z bolj rizičnimi vrednostnimi papirji nižja.

## 2.4.2 Denarno financiranje

O denarno financiranem primanjkljaju govorimo takrat, kadar si državna zakladnica neposredno izposoja denar od centralne banke, ki s tem kupi del njenega dolga. Ta transakcija ima za posledico povečanje primarnega denarja ( $\Delta H$ ), zato pravimo, da centralna banka monetizira primanjkljaj. Ta vir financiranja je v principu zgolj teoretičen, velja namreč prepoved izposojanja države od centralne banke ali pa je tako financiranje dopustno, vendar je potem močno omejeno.

S tiskanjem denarja država pridobiva proračunski dohodek (seignorage), ki je običajno definiran kot dohodek države iz naslova kreiranja primarnega denarja, hkrati pa zaradi tiskanja denarja naraščajo cene (inflacija), zaradi česar ljudje plačujejo inflacijski davek.<sup>9</sup> Sestavljen je iz realne komponente, ki je posledica gospodarske rasti in inflacijske komponente (Rupnik, Stanovnik, 1995, str. 190). Velja (Stanovnik, 1998, str. 193):<sup>10</sup>

$$\Delta H/PY = (\pi + g)/V \quad (3)$$

H = količina primarnega denarja v obtoku (nominalna količina)

$\Delta H$  = povečanje primarnega denarja (seignorage)

P = raven cen

Y = realni dohodek

$\pi$  = stopnja inflacije

g = stopnja rasti realnega dohodka

V = obtočna hitrost denarja

Slednja enačba prikazuje seignorage. Inflacijski davek je del celotnega seignoragea in je podan z enačbo (v primeru, da je  $g=0$ ):

$$IT = \pi (Y/V) = \pi (H/P); \text{ kar pomeni:} \quad (4)$$

---

<sup>9</sup> Inflacijski davek ima osnovne značilnosti davka, ker prisiljuje ekonomske subjekte, da trošijo manj od ustvarjenega dohodka in plačajo to razliko državi v zameno za dodatno količino denarja (Markovič Hribernik, 1996, str. 45). Davek je posreden, ker ne obdavčuje točno določenega subjekta. Pri dohodku od inflacijskega davka tudi ne gre za formalno obliko dohodka države, tj. toka denarja v državno blagajno. Razumeti ga je mogoče kot prihranek, ki ga lahko na ta način doseže država pri drugih davčnih prihodkih, tj. tistih, ki predstavljajo formalno obliko prihodkov (Markovič Hribernik, 1996, str. 45).

<sup>10</sup> Izhajamo iz osnovne enačbe kvantitativne teorije denarja  $HV = PY$  ob predpostavki konstantne obtočne hitrosti denarja ( $V = \text{const.}$ ):

$$\Delta H/H + \Delta V/V = \Delta P/P + \Delta Y/Y = \pi + g$$

Ker velja  $H = PY/V$  in  $\Delta V=0$ , lahko zapišemo:

$$\Delta H/PY = (\pi + g)/V$$

$IT = \text{davčna stopnja} \cdot \text{davčna osnova} = \text{stopnja inflacije} \cdot \text{realna količina primarnega denarja}$

Če v narodnem gospodarstvu obstaja realna gospodarska rast ( $g$ ), bo prišlo do večjega povpraševanja po realni blagajni. Ob predpostavki, da je dohodkovna elastičnost povpraševanja po denarju enaka ena, velja na podlagi enačbe (4):

$$IT = (\pi + g) \left( \frac{H}{P} \right) \quad (5)$$

Inflacijski davek ima določene podobnosti s seignorage-om. Obe kategoriji sta dohodek države, ki nastaja pri kreiranju primarnega denarja. Vendar govorimo o inflacijskem davku le v pogojih inflacije. Dočim seignorage nastaja tudi v pogojih stabilnih cen, ko torej ni inflacije.

Pri ničelni inflaciji ( $\pi=0$ ) seignorage raste z rastjo realnega dohodka in pada s hitrostjo kroženja denarja (tu se torej seignorage ne povečuje zaradi inflacijskega davka, ker le-tega ni). S pojavom in naraščanjem inflacije ( $\pi>0$ ), ki je lahko posledica denarnega financiranja proračunskega primanjkljaja, pridobiva torej država dodatni del seignorage-a. Inflacija namreč povzroča, da se kupna moč nominalnih blagajn, ki jih ima prebivalstvo, zmanjšuje. Da bi njihove realne blagajne ostale nespremenjene, morajo povečati nominalne blagajne, kar pa lahko naredijo le na osnovi zmanjšanja potrošnje, iz česar se financira realokacija virov k javni porabi. V tem smislu inflacija deluje kot davek, ker ljudje trošijo manj in s tem plačujejo državi za ekstra denar (Dornbusch, Fischer, 1987, str. 646).

Inflacijski način financiranja primanjkljaja je omejen, saj z naraščanjem inflacije ljudje na neki točki zmanjšujejo svoje realne blagajne, ker le-te postajajo predrage. Poleg tega začno prejemki države upadati zaradi zamika pri pobiranju pravih davkov. Še posebno v majhnih in odprtih gospodarstvih pa privatni sektor začne iskati alternative privatni blagajni (Mencinger, 1993, str. 33).

K zadolževanju pri centralni banki so se – pogosto zaradi slabe razvitosti finančnih trgov – zatekale predvsem države v razvoju, medtem ko so v razvitih državah možnosti denarnega financiranja primanjkljaja zelo omejene. Centralne banke so tam namreč večinoma od države neodvisne institucije, ki jih zanima predvsem stabilnost domače valute in cen, zato se samostojno odločajo o tem, ali bodo monetizirale primanjkljaj ali ne<sup>11</sup>.

---

<sup>11</sup> Položaj centralnih bank je v svetu različno urejen. V nekaterih državah (Nemčija, Švica, ZDA) so centralne banke formalnopravno in večinoma tudi dejansko neodvisne, medtem ko so v drugih (Francija, Velika Britanija) bolj podrejene vladni politiki. Ni splošnega pravila o tem, kakšna ureditev je z narodnogospodarskega vidika boljša, splošno sprejeto pa je, da imajo države z najbolj neodvisnimi centralnimi bankami najnižje stopnje inflacije in najbolj stabilne nacionalne valute (Gregorčič, 1996, str. 5).

### 2.4.3 Zadolževanje v tujini

Zadolževanje v tujini pomeni, da država najema posojila pri tujih fizičnih in pravnih osebah ali pa najema posojila pri mednarodnih institucijah. Zadolževanje v tujini posledično prinese nižje davke, prav tako si država zagotovi določen delež večjega uporabljivega produkta v primerjavi z domačim, vendar pa bodo zato v prihodnje domači prebivalci morali plačevati davke za financiranje obresti na posojila iz tujine.

To stanje nam pokaže osnovno razmerje med prihranki privatnega sektorja ( $S_p$ ), prihranki javnega sektorja ( $S_g$ ), investicijami ( $I$ ) in saldonom tekočega računa plačilne bilance ( $TR$ ):

$$I + Tr = S^p + S^g \quad (6)$$

Proračunski primanjkljaj (negativni javni prihranki= $S^g$ ) se ob nespremenjenih privatnih prihrankih prevede bodisi v zmanjšanje investicij in s tem v nižji stog kapitala bodisi v povečan primanjkljaj (zmanjšan presežek) tekočega računa plačilne bilance. Proračunski primanjkljaj se kaj lahko spremeni v plačilnobilančni primanjkljaj.

Zaključimo lahko, da v tipični državi z visoko inflacijo ekonomski subjekti ne kupujejo državnega dolga in centralni banki zmanjka deviznih rezerv. Država potem nima druge izbire, kot da financira primanjkljaj s tiskanjem denarja ( $H - H_1$ ). Kakšne so monetarne posledice proračunskega primanjkljaja je odvisno od režima deviznih tečajev: fiksnih ali fleksibilnih deviznih tečajev.

### 2.4.4 Prisilno posojanje prebivalstva

Prisilno posojanje prebivalstva javnemu sektorju, tj. terjatve prebivalstva do javnega sektorja, je predvsem značilnost držav na prehodu. Dejansko gre za posebno obliko zadolževanja, kjer je osnovna oblika takšnega prisilnega posojanja v obliki zaostankov pri izplačilih (arrears). Prebivalstvo sicer praviloma prostovoljno posoja javnemu sektorju, in to tako, da kupuje državne obveznice; prisilno posojanje poteka tako, da za opravljeno delo ali storitev posameznik ne dobi takojšnjega izplačila. V takem primeru je dejansko nominalni donos enak nič. Prisilno posojanje bi lahko označili kot nakup državne obveznice z donosom 0% (Stanovnik, 1998, str. 178-179).

## 3 Vzroki proračunskega primanjkljaja

Glavni vzroki proračunskega primanjkljaja so:

- Nizka gospodarska rast,
- ekspanzivna fiskalna politika,
- ostali vzroki (te bom le omenil in jih ne bom podrobneje preučeval).



Rečemo lahko, da se v glavnem države srečujejo s precej počasno rastjo javnih prihodkov. Pa tudi če je rast višja, javni odhodki ponavadi naraščajo še hitreje. Na splošno gre iskati vzroke v naraščajoči vlogi države v procesu zadovoljevanja javnih potreb, kot tudi v njeni vlogi aktivnega posrednika v odpravljanju kriz in protislovij v sami materialni produkciji. Vzroki so skratka v alokacijski in stabilizacijsko-distribucijski vlogi države v sodobnem gospodarstvu. Z razvojem tehničnega napredka in tehnologije se povečuje povpraševanje gospodarstva in prebivalstva po javnih storitvah, zlasti na področju izobraževanja, zdravstva in raziskovanja (Bajec, 2001, str. 42).

Sicer pa lahko pripišemo javnofinančni primanjkljaj tudi demografskim gibanjem. V primeru staranja prebivalstva prihaja do povečevanja vzdrževanega segmenta populacije, delovno aktivno prebivalstvo pa se relativno zmanjšuje. Države počasi izvajajo pokojninsko in zdravstveno reformo, zato prihaja do manjka sredstev.

V prejšnjem poglavju sem že obravnaval ekspanzivno fiskalno politiko kot vzrok za proračunski primanjkljaj, v tem poglavju zato obravnavam podrobneje le še drugi vzrok, to je nizka gospodarska rast.

### 3.1 Nizka gospodarska rast

Višina pobranih davkov je odvisna od stanja v gospodarstvu. Visoka gospodarska rast pomeni višje proračunske prihodke, nizka gospodarska rast pa nasprotno znižuje proračunske dohodke.

Za ilustracijo podajam funkcijo davkov:

$$T = T(Y) \tag{7}$$

Neto davčni prilivi ( $T$ ) so funkcija dohodka ( $Y$ ).

Konkretizacija funkcije davkov v splošni obliki je sledeča linearna enačba:

$$T = T_0 + tY, \quad T_0 < 0, \quad t > 0 \tag{8}^{12}$$

$t$ - davčna stopnja mejnega neto dohodka

Iz funkcije davkov torej sledi, da se z večanjem dohodka povečujejo tudi davčni prilivi (Senjur, 1999, str. 285-287).

---

<sup>12</sup> Negativen člen  $T_0$  omogoča, da je povprečna davčna stopnja ( $T_0/Y + t$ ), manjša od mejne stopnje ( $t$ ). Negativen člen  $T_0$  dovoljuje tudi vključitev transferjev, ki so dejansko negativni davki in ki so neodvisni od dohodka.

Ob manjši ravni ekonomske aktivnosti so davčni prilivi manjši, in sicer pri dani strukturi davčnih stopenj. Pozitivna povezava med neto davčnimi prihodki in ekonomsko aktivnostjo je tudi posledica dejstva, da se transferna plačila (opazujemo jih kot negativne davke), posebno plačila za nezaposlene, povečujejo z zmanjševanjem ekonomske aktivnosti.

V primeru recesije se tako povečajo negativni davki (transferna plačila), v obdobju prosperitete pa se zmanjšajo kot normalna dejavnost programov ugodnosti. Pravilno nastavljeni programi samodejno uravnavajo tako gibanje transferjev brez diskrecijskih posegov uradnikov (avtomatični fiskalni stabilizatorji<sup>13</sup>) (Senjur, 1999, str. 285-287).

## **4 MODELI PRORAČUNSKEGA PRIMANJKLJAJA**

### **4.1 Neoklasična paradigma**

#### **4.1.1 Predpostavke neoklasične paradigme**

Neoklasiki so svoj pogled zgradili na sledečih bistvenih predpostavkah:

- a) Posamezniki so omejeni v poznavanju ekonomskih kategorij na svoj življenjski cikel, njihov plan je torej vezan na čas svojega življenja,
- b) trgi so popolnoma konkurenčni, zato velja popolna zaposlenost (ni brezposlenosti),
- c) uravnotežena plačilna bilanca,
- d) raven osebne porabe privatnega sektorja bo višja, če se dani program državne porabe namesto z davki financira z zadolževanjem.

#### **4.1.2 Neoklasični pogled na fiskalni deficit**

Neoklasični pristop je grajen na stališču, da ima fiskalni deficit predvsem negativne makroekonomske učinke. Fiskalni deficit je posledica znižanja (prenizkih) davkov, kar pomeni, da se zmanjša (je premajhno) varčevanje javnega sektorja. V takem primeru država financira svojo porabo z izdajanjem državnih obveznic namesto z davki (Barro, 1989, str. 37-38). Sledi, da javnost razpolaga z večjim razpoložljivim dohodkom. Ta se razporedi na potrošnjo in varčevanje. Vendar je povečanje privatnega varčevanja manjše od zmanjšanja javnega varčevanja, vzrok temu gre pripisati omejenosti v poznavanju ekonomskih kategorij na zgolj svojo življensko dobo. Posledica tega je manjše agregatno varčevanje, zato je akumulacija kapitala manjša, to pa dolgoročno pomeni manjšo gospodarsko rast.

Na dolgi rok v zaprtem gospodarstvu večja ponudba državnih obveznic ob nespremenjenem povpraševanju povzroča izrivanje privatnih investicij ter povišanje realne obrestne mere (crowding-out)<sup>14</sup>. Z izrivanjem privatnih investicij se, dolgoročno gledano, zavira

---

<sup>13</sup> Podrobnejšo analizo avtomatičnih fiskalnih stabilizatorjev omogoča multiplikatorska analiza keynesianskega modela, katere razlaga presega to delo.

<sup>14</sup> Monetaristično stališče glede fiskalne politike je, da bo fiskalna ekspanzija na kratek rok vplivala na dohodek, na daljši rok pa bo izrinila ali nadomestila sestavine privatnih izdatkov in bo tako realni dohodek ostal nespremenjen.

gospodarska rast oziroma dosega nižja gospodarska rast od potencialno možne rasti. To je posledica predvsem nižje ravni proizvodnje in tehnične opremljenosti dela zaradi nižjih investicij. Temu pogledu pritrjujejo tudi številni empirični dokazi (Stanovnik, 2002, str. 221).

V primeru majhnega odprtega gospodarstva bo prišlo do uvoza kapitala (zadolževanje v tujini), to pa se bo škodljivo reflektiralo v tekočem računu (primanjkljaj TR), kot posledica apreciacije deviznega tečaja, ki bo zmanjšal realni izvoz. Zaradi nazadovanja domače akumulacije kapitala oziroma zaradi zunanje zadolženosti, ki pomeni breme v obliki plačil obresti v prihodnosti, bo vpliv na življenski standard negativen.

V standardnih neoklasičnih modelih povzročajo torej fiskalni primanjkljaji naraščanje osebne porabe v sedanosti na račun manjše porabe v prihodnosti (Markovič Hribernik, 1996, str. 33).

Na kratki rok, ko imamo le začasen deficit, sicer lahko pride do pozitivnih efektov na gospodarstvo, vendar pa je ta efekt majhen. Vendarle se lahko dogodi, da je vpliv tudi negativen. V prvem primeru je premoženjski učinek majhen, mejne davčne stopnje na dohodek, ki se zmanjšajo, pa lahko stimulirajo privatno varčevanje v večjem prevladujočem obsegu, zato je rezultat pozitiven. Drugi primer pa nastopi, ko se premoženjski efekt skozi čas akumulira. To povzroči večjo potrošnjo, manjše varčevanje ter tako rast obrestnih mer, ki izrivajo investicije (Velthoven, Verbon, Winden, 1993, str. 14).

## 4.2 Keynesianska paradigma

V nasprotju z neoklasičnim pogledom keynesianska paradigma smatra, da ima fiskalni deficit pozitivne učinke. Če je gospodarstvo v točki, nižji od polne zaposlenosti (predpostavka o neizkoriščenih resursih), deficitno financiranje fiskalne ekspanzije povečuje realni output (Stanovnik, 2002, str. 221). Posamezniki smatrajo, da na novo izdane državne obveznice pomenijo realno povečanje premoženja. Pomembna je tudi predpostavka, da je pretežna večina posameznikov kratkovidnih oziroma imajo likvidnostne omejitve; zaradi teh dveh faktorjev posamezniki ne morejo optimizirati svoje potrošnje v življenskem ciklu in zato je potrošnja tako občutljiva na spremembe razpoložljivega dohodka. Spreminjanje privatne potrošnje izhaja tudi iz Keynesove potrošne funkcije  $C = a + cYD$ , kjer je  $a$  konstanta,  $c$  je mejna nagnjenost k potrošnji,  $YD$  pa predstavlja razpoložljivi dohodek.

---

Izrivanje je lahko neposredno ali posredno. Neposredno izrivanje je tedaj, ko država s svojimi izdatki zagotavlja dobrine in storitve, ki bi jih sicer lahko zagotavljal privatni sektor (npr. področje zdravstvenega varstva, ki bi ga lahko v celoti servisiral privatni sektor, vendar ga izriva državna ponudba).

Posredno izrivanje je posledica učinkovanja sprememb v obrestnih merah. Možno bi bilo upoštevati tudi učinek sprememb v premoženju, pričakovanjih in v ravni cen.

Kadar država vodi proračunski primanjkljaj in si izposoja, da bi financirala presežek svojih izdatkov nad davčnimi prihodki, govorimo o možnosti izrivanja. Izrivanje se pojavi, kadar ekspanzivna fiskalna politika povzroči povečanje obrestnih mer in s tem znižuje privatne izdatke, posebno pa še investicije (Senjur, 1999, str. 353-355).

Keynesianska paradigma upošteva, da se zaradi znižanih davkov poveča razpoložljivi dohodek. Ta preko multiplikacijskih procesov takoj povzroči, da se zaradi večje potrošnje in privatnega varčevanja poveča output (realni BDP), kar pa pomeni, da se povečajo varčevanje, potrošnja in investicije zaradi višje donosnosti. Pogoj za nemoteno delovanje multiplikacijskega procesa je, da se ustrezno prilagaja količina denarja v obtoku.

Keynesianci tako smatrajo, da deficit povečuje tekočo kot tudi prihodnjo blaginjo. Eisner celo pripominja, da se dodatni davki v prihodnosti, če bodo sploh potrebni, poplačajo iz večjega prihodnjega dohodka (Velthoven, Verbon, Winden, 1993, str. 14).

Keynesianci vodijo politiko deficita zaradi dveh razlogov. Prvi razlog sem že omenil, to je takrat, ko obstaja odklon dejanskega outputa od polnozaposlitvenega. Drugi vzrok za deficit je povezan s prvim, vendar pravi, da skuša vlada z deficitom minimizirati razliko med dejansko brezposelnostjo in naravno ravnjo brezposelnosti (Galli, Padovano, 2002, str. 40).

Na osnovi Keynesovih dognanj je tako nekaj časa veljalo prepričanje, da je fiskalni deficit nujno orodje za dvigovanje agregatnega povpraševanja. Ta pripelje do povečanja gospodarske aktivnosti ter omogoči državi, da premaga recesijo. Vendar pa se keynesianske napovedi, da se fiskalni deficit po ekonomski oživitvi zniža na prejšnje ravni, niso uresničile.

### **4.3 Ricardova ekvivalenca**

#### **4.3.1 Predpostavke rikardijanske ekvivalence in Barrovega medgeneracijskega modela**

Tu najprej podajam predpostavke rikardijanske ekvivalence po Robertu Barru. Omenil bom tudi enakosti in razlike z Ricardovimi predpostavkami. Barrov medgeneracijski model je nadgradnja Ricardovega modela, s katerim je skušal odpraviti njegove pomanjkljivosti in razviti bolj realen model.

Rikardijanska ekvivalenca, ki jo je ustoličil Barro v bistvu združuje dve osnovni ideji: državno proračunsko omejitev in hipotezo permanentnega dohodka. Prva govori o tem, da manjši davki v sedanosti pomenijo večje davke v prihodnosti (ob nespremenjeni vladni potrošnji). Hipoteza permanentnega dohodka pa pravi, da potrošniki svoje odločitve sprejemajo na podlagi permanentnega dohodka, ki je odvisen od davčne obremenitve. Ker pa se sedanja vrednost davčne obremenitve, ob nespremenjeni vladni potrošnji prav tako ne spreminja, se tudi permanentni dohodek ne spreminja. Drugače je takrat (kot sem omenil že zgoraj), če potrošniki pričakujejo, da bo manjše davke vlada kompenzirala z manjšo svojo potrošnjo v prihodnosti. V tem primeru se permanentni dohodek potrošnikov poveča in spreminja potrošne odločitve (Radi, 1997, str. 7).

#### **a) Racionalnost subjektov (gospodinjstev)**

Teorija rikardijanske ekvivalence predpostavlja povsem racionalno obnašanje gospodinjstev pri potrošnji. Že Ricardo je s svojimi predpostavkami opredelil subjekte kot racionalne. Ta predpostavka je na nek način splošna opredelitev obnašanja posameznikov in izhaja iz ostalih

predpostavk. V principu pravi, da posamezniki pri svojih odločitvah o potrošnji upoštevajo vse sedanje in bodoče vplive, ki so jim popolnoma znani. Zato so njihove odločitve o potrošnji časovno konsistentne.

To predpostavko so leta 1988 preizkusili Kotlikoff, Samuelson in Johnson. Eksperiment so opravili na posameznikih, opazovanih v kontrolirani simulaciji življenjskega cikla. Ocenjevali so koherentnost in konsistentnost medčasovnih potrošniških odločitev ter opazovali pravilnost njihovih vrednotenj prihodnjih dohodkov. Ugotovitev na podlagi opazovanj je bila, da posamezniki že v razmerah z vsemi informacijami na voljo delajo znatne napake ter napake, ki so sistematične. In sicer so sodelujoči v eksperimentu v večini podcenjevali vrednost prihodnjih dohodkov, precenjevali jih je občutno manj. Implikacija podcenjevanja prihodnjega dohodka relativno glede na tekočega je, da fiskalna politika, ki spremeni čas obdavčitve, ne pa sedanje vrednosti davkov, deluje nenevtralnno. Deficitno financiranje ter znižanje davkov bo vplivalo zato na večino gospodinjstev tako, da bodo zaradi občutka povečanja premoženja več trošili, nekoliko bodo povečali tudi varčevanje, a ne dovolj, da bi to nadomestilo padeč javnega varčevanja. Obrestna mera se bo zato dvignila, prišlo bo do izrivanja investicij in/ali bo prišlo do stimulacije zadolževanja v tujini (Velthoven, Verbon, Winden, 1993, str. 9).

b) Neskončni horizont v planiranju ter predpostavka medgeneracijske povezanosti

Naslednji problem teorije rikardijanske ekvivalence se pojavi v povezavi s tem, da generacije, ki koristijo dodaten razpoložljivi dohodek zaradi manjših davkov, ne bodo iste kot tiste, ki bodo morale odplačevati višje davke. Ker se tega zavedajo tudi davkoplačevalci, to pomeni, da bodo verjetno trošili več, v upanju, da ne bodo oni tisti, ki bodo morali dolg vrniti (Radi, 1997, str. 7). Tu se torej srečamo s problemom, ki se nanaša na časovni horizont.

V zvezi s časovnim horizontom je Ricardo postavil predpostavko, da se posamezniki obnašajo tako, kot bi živeli večno (Čok, 1994, str. 12). Ta predpostavka mora biti po mnenju Ricarda izpolnjena, da ne pride do podobnega efekta, kot sem ga omenil zgoraj (povečano trošenje, padeč sumarnega varčevanja, dvig obrestne mere, izrivanje investicij), kar torej pomeni, da davčne ugodnosti ter deficit ne bi povzročala distorzije.

Barro je razvil Ricardovo temeljno idejo o obstoju altruističnega odnosa med starši in otroki, ki razbremeni otroke vračila javnega dolga zaradi starševske pomoči (Čok, 1994, str. 14). S to predpostavko skuša negirati razmišljanje o povečanem trošenju, do katerega bi prišlo v primeru, ko bi breme odplačevanja dolga padlo na druge generacije.

Barro pokaže, da za obstoj rikardijanske ekvivalence ni potrebno imeti posamezniku neskončne daljnovidnosti. Dovolj je, da so uspešne generacije nekega gospodinjstva povezane z nesebičnim in medgeneracijskim transferom kupne moči. Celó dovolj je, da kratkoviden posameznik, ki skrbi zgolj za lastno potrošnjo, poskrbi še za neposrednega potomca. Če je

torej neposredni potomec preskrbljen, se vzpostavi zadostna medgeneracijska (dinastična) povezanost s prihodnjimi generacijami. Tako bo v primeru upada davkov posameznik celotno spremembo povečanega dohodka prelil v zapuščino, zato ne bo prišlo do nikakršnih sprememb (Velthoven, Verbon, Winden, 1993, str.10). Ker dejansko staršem ni vseeno, kaj se dogaja z njihovimi otroci, pomeni, da je človeška sebičnost zaradi medgeneracijskega altruizma resnično omejena (Alesina, Perotti, 1995, str. 5).

Barro je leta 1989 poudaril, da so medgeneracijski transferji lahko tudi majhni. Dodaten poudarek je, da ni pogoj nastanek transfera ob smrti zapustnika, ampak lahko transfer nastane pred tem, torej še v času svojega življenja. To pomeni, da v času posameznikovega življenja pride do medgeneracijskih transferjev v obliki npr. daril.

Predpostavka o dinastični povezanosti in daljnovidnosti subjektov je doživela veliko kritik, mnogi so tudi empirično dokazovali nereálnost Barrove predpostavke. Na primer so navajali, da posamezniki nimajo otrok, zato so taki v primeru deficitno financiranega znižanja davkov dejansko premožnejši (Velthoven, Verbon, Winden, 1993, str. 10).

### c) Popolnost kapitalskih trgov

Barro meni, da je Ricardova predpostavka o popolnosti trga kapitala napačna. Po njegovem prepričanju je trg kapitala nepopoln (Čok, 1994, str. 16).

Nepopolnost trga kapitala se izrazi tako, da v primeru znižanja davkov ter generiranja primanjkljaja, država povzroči dvig agregatnega povpraševanja ter znižanje agregatnega varčevanja. Zaradi slednjega pride do tendence dvigovanja obrestne mere, kar pa priča zoper popolnost kapitalskega trga (Velthoven, Verbon, Winden, 1993, str. 12).

Nepopolnost kapitalskega trga se da pojasniti sledeče. Mlada gospodinjstva se v splošnem soočajo z omejeno likvidnostjo. Slednja se pojavi, če gospodinjstvo zaradi trenutnega nizkega dohodka ne more dobiti posojila, ki bi temeljil na osnovi bodočega višjega dohodka. Ker nima dovolj premoženja, mlado gospodinjstvo tudi ne more ponuditi dovolj poroštva, da bi na tej osnovi prejelo posojilo; pričakovano zapuščino pa bo prav tako dobilo kasneje v življenju. Ko država zniža davke in ustvari primanjkljaj, s tem zniža likvidnostno omejenost gospodinjstev. Gospodinjstva se odzovejo tako, da povečajo povpraševanje po dobrinah in storitvah, delno lahko tudi po investicijah. Posledica je vidna torej v dvigu agregatnega povpraševanja ter znižanju agregatnega varčevanja, zato pride do dviga obrestne mere (Velthoven, Verbon, Winden, 1993, str. 12).

V drugem primeru se soočimo z dvema vrstama gospodinjstev. Eno gospodinjstvo si izposoja po enaki obrestni meri kot država. Drugo gospodinjstvo pa se sooča z višjo obrestno mero. Vzroke lahko najdemo v tem, da predstavlja druga skupina gospodinjstev večje kreditno tveganje za kreditodajalca, preverjanje njene solventnosti je dražje ter upravljanje z njihovimi

posojili povzročajo večje administrativne stroške. V primeru znižanja sedanjih davkov ter generiranja primanjkljaja je sedanja vrednost prihodnjih dodatnih davkov za drugo skupino manjša. To pomeni, da si lahko druga skupina gospodinjstev sedaj lahko izposoja po nižji obrestni meri, zato tako kot v prvem primeru pride do povečane potrošnje. Sledi zvišanje obrestne mere tudi za prvo skupino (Velthoven, Verbon, Winden, 1993, str. 12).

#### d) Popolna gotovost prihodnjih dohodkov in davkov

Plačniki davkov naj bi imeli po Barrovem mnenju (kot tudi pred njim že po Ricardovem mnenju) sposobnost popolnega zaznavanja svojih (in tudi naslednikovih) davčnih obveznosti, ki izvirajo iz deficitnega financiranja.

Buchanan in Wagner menita, da kompleksnost in nedirektnost davkov onemogočata pravilno presojo, in sicer v smeri podcenjevanja bodočih obremenitev (davčna iluzija). Barro se je temu postavil v bran tako, da je posameznike, ki pa precenjujejo bodoče davke postavil kot protiutež (Velthoven, Verbon, Winden, 1993, str. 13).

Chan pripominja, da negotovost glede prihodnjih davkov vpliva negativno na sedanjo potrošnjo in povečuje privatno varčevanje (Velthoven, Verbon, Winden, 1993, str. 13).

#### e) Davki so v enkratnih zneskih (lump sum)

Ricardo in Barro sta v svoj model vključila predpostavko o davkih, ki so določeni v enkratnem (celotnem) znesku.

#### f) Transakcijski stroški so nič

Barro je postavil predpostavko, da servisiranje dolga oziroma povečevanje davkov ne povzročajo dodatnih transakcijskih stroškov.

Nastali stroški obresti, ki bodo zahtevali kasnejše večje davke, samo plačevanje obresti ter amortizacija dolga implicirata, da v resnici nastajajo dodatni transakcijski stroški. Le-ti neizpodbitno povzročajo negativni premoženjski efekt na družbo (Velthoven, Verbon, Winden, 1993, str. 13).

### **4.3.2 Javnofinančni primanjkljaj v rikardijanskem svetu**

Ricardova ekvivalenca pravi, da fiskalni deficit nima učinkov na realne makroekonomske agregate. To hipotezo je postavil Robert Barro, nekoliko ponesrečeno pa je po mnenju Shoupa poimenovana po Ricardu. Ricardo, ki je sicer postavil temelje za nastanek rikardijanske ekvivalence, namreč ni trdil, da obstaja ekvivalenca med zadolževanjem in financiranjem z davki; trdil je le, da črpanje sredstev od privatnega sektorja zmanjšuje sredstva za vzdrževanje

prebivalstva in da to velja tako za davčno kot za kreditno financiranje (Shoup 1960, citirano po Stanovnik, 1998, str. 184).

V nasprotju s tem je Barro mnenja, da poimenovanje po D. Ricardu ustreza, saj je prav Ricardo prvi naznanil to teorijo, čeprav je dvomil o nekaterih predpostavkah na katerih sloni (Markovič Hribernik, 1996, str. 36).

Teorem ekvivalentnosti pravi, da postanejo ekonomski efekti obdavčitve in vladnega zadolževanja pri financiranju deficita ekvivalentni. Prav zato je način financiranja irelevanten. Zniževanje davkov (in večje zadolževanje z izdajanjem državnih obveznic) namreč ne vpliva na večjo privatno potrošnjo ( $C_0=C_1$ ), ampak izključno na večje privatno varčevanje, ki zgolj nadomesti zmanjšano državno varčevanje. Javnost kupuje državne obveznice z dodatnimi prihranki zaradi znižanih davkov, vendar jih dejansko ne pojmuje kot povečano (neto) bogastvo. Če bi jih, bi to posredno vplivalo na večjo privatno potrošnjo. Nasprotno, obveznice naj bi bile le rezerva za bodoče višje davke, ki bodo potrebni za odplačevanje obresti na večji javni dolg (Stanovnik, 2002, str. 221). Ekonomski subjekti se torej zavedajo, da je sedanja vrednost višjih prihodnjih davkov enaka sedanji vrednosti zmanjšanih davkov. Ta izid izhaja iz omejitve, s katero se država sooča v posameznih letih (budget constraint). Ker se torej agregatno varčevanje ne spremeni, ni vzroka, da bi se spremenila realna obrestna mera, zato tudi ni prav nobene spremembe v obsegu investicij. Enako velja, da ni potrebe povečevati zadolževanja v tujini. Nespremenjena zato ostajata devizni tečaj ter plačilna bilanca. Ker javnost ne spremeni potrošnje, ni vpliva na agregatno povpraševanje, prav tako pa produkcija in cene ostajata enaka.

Če izhajamo iz tega, da je osebna poraba gospodinjestev v sedanjosti odvisna od razlike med sedanjo vrednostjo prihodnjih dohodkov in sedanjo vrednostjo prihodnjih davkov, potem bi fiskalna politika vplivala na agregatno povpraševanje porabnikov samo v primeru, če bi povzročila spremembo sedanje vrednosti pričakovanih davkov. Ta pa se ne bo spremenila, dokler se ne spremeni sedanja vrednost prihodnje javne porabe (Markovič Hribernik, 1996, str. 36). Dokler gre torej le za spremembe v časovni razporeditvi davkov, do spremembe v potrošnji ne bo prišlo.

Tudi v primeru odprtega gospodarstva ne bi prišlo do nikakršnih učinkov na saldo plačilne bilance, saj se privatno varčevanje poveča v obsegu, ki zadošča državi, da se izogne zunanjemu zadolževanju. Zadolževanje države za pokritje fiskalnih primanjkljajev torej ne vodi v primanjkljaj plačilne bilance (Markovič Hribernik, 1996, str. 36).

### **4.3.3 Preizkus rikardijanske ekvivalence v praksi**

V praksi se je rikardijansko videnje izkazalo za nepravilno. Empirija je pokazala, da njen prenos v prakso lahko pomeni katastrofo za državo, saj dejansko znižanje davkov, preko višjega razpoložljivega dohodka ne vodi do višjega agregatnega varčevanja, ampak ravno



obratno. Prav tako ima vpliv na investicije, ki se tudi znižajo. Dokaz temu je ameriška makroekonomska politika v osemdesetih letih pod okriljem Reagana, tako imenovana ekonomika ponudbe, ki je implicitno aplicirala rikardijansko hipotezo v prakso in vpeljala veliko znižanje davkov. To je imelo za posledico velik upad agregatnega varčevanja.

Zaključimo torej, da predpostavke rikardijanske ekvivalence niso v skladu z resničnim (realnim) svetom. Deficitno financirano zmanjšanje davkov ima nenevtralne ekonomske posledice. Ta zaključek je blizu Keynesianskemu pogledu pa tudi neoklasični pogled je v skladu z njim.

#### **4.3.4 Teorija življenjskega cikla**

Upoštevajoč življenjski cikel (namesto teorije permanentnega dohodka), kjer je značilno večje trošenje v mladosti (celo negativno varčevanje) ter manjše v starosti, bodo davkoplačevalci potrošili večji dohodek na račun nižjih davkov, čeprav se bodo zavedali, da deficit pomeni višje davke v prihodnosti in nižjo možnost potrošnje v prihodnosti (Radi, 1997, str. 8).

### **4.4 Davčni izglajevalni model Robert Barra**

Pomemben model je davčno-izglajevalni model Robert Barra. Gre za teorijo optimalne proračunske politike. Model predpostavlja zaprto ekonomijo brez kapitala, v katerega bi reprezentativni agenti (to so ekonomski subjekti, ki ustrezajo predpostavkam modela) vlagali, z njim delali ali na njem trošili. Vlada je družbeni planer, ki maksimizira koristnost pri reprezentativnih agentih. Vlada in reprezentativni agenti imajo enak časovni horizont - ta je zaradi poenostavitve neskončen. Funkcija koristnosti reprezentativnega posameznika je odvisna od prostega časa in osebne potrošnje, vendar brez javnih dobrin. Vlada se mora financirati vsako periodo s sredstvi od davkov na dohodek od dela. Ti davki so zaradi vpliva na ponudbo dela deformirajoči (distorting taxes) (Alesina, Perotti, 1995, str. 2).

V takem svetu se deficit uporablja za izglajevanje davčne stopnje skozi čas, kar je potrebno zato, ker se država sooča s fluktuacijami v prihodkih in izdatkih državnega proračuna. Vendar pa v primeru, ko se izdatki permanentno povečajo preko dohodkov, država mora povečati davke, saj bi v primeru stalnega deficita povzročala povečevanje javnega dolga. Teorija davčnega izravnavanja (tax-smoothing theory) pomeni, da so davčne stopnje vseskozi konstantne, neozirajoče se na spreminjanje nivoja javnih izdatkov. Ideja zadaj za tem je, da se distorzijski efekti obdavčenja, ki povzročajo mrtve izgube (deadweight losses) ter transakcijski stroški povezani s pobiranjem davkov in zamenjavami davčnih (zakonskih) ureditev, minimizirajo v primeru konstantne davčne stopnje (Neck, Getzner, 2001, str. 245).

Davčna stopnja je determinirana z medčasovno proračunsko omejitvijo. Ta implicira, da je sedanja vrednost javne potrošnje (ta je dana eksogeno) enaka sedanji vrednosti davkov.

Ta princip delovanja se da prenesti tudi na ciklične fluktuacije davčnih prihodkov zaradi poslovnih ciklov. V recesiji država povzroča deficit, v konjunkturi pa ustvarja proračunske presežke.

Tudi rikardijanska ekvivalenca podpira argument glajenja davkov. In prav tako vsaka pozitivna teorija fiskalne politike uporabi model davčnega izglajevanja, ki je normativen, za primerjavo (benchmarking). Na nek način pogosto služi kot neko ogrodje drugim fiskalnim politikam (npr. uravnotežena proračunska politika ali keynesianska stabilizacija). To pa predvsem zato, ker pravi, da če danes, ko imamo recesijo, znižamo davčno stopnjo, z namenom pozitivnega vplivanja na blaginjo, je ta dvig blaginje v recesiji danes manjši, kot škoda, ki jutri, po prenehanju recesije, nastane zaradi dodatne davčne distorzije, ko dvignemo davčne stopnje (Neck, Getzner, 2001, str. 245).

## 5 JAVNI DOLG

Država se za financiranje proračunskega primanjkljaja zadolžuje oz. izdaja javni dolg. Javni dolg, ki ga izkazuje država v nekem trenutku je tako vsota preteklih proračunskih primanjkljajev.

$$D_t = D_{t-1} + d_t \quad (9)$$

$D_t$  = stanje dolga ob koncu obdobja  $t$

$D_{t-1}$  = stanje dolga ob koncu obdobja  $t-1$

$d_t$  = proračunski primanjkljaj v obdobju  $t$

Zakladnica prodaja obveznice dejansko bolj ali manj neprekinjeno. Prodaja določen ponujen obseg zakladnih zapisov ali menic na natečaju kupcem, ki ponudijo najvišjo ceno ali najnižje obrestne mere. Državne obveznice niso namenjene samo za financiranje tekočega proračunskega primanjkljaja, ampak tudi za refinanciranje dela javnega dolga, ki dospeva. Proces, s katerim zakladnica financira in refinancira javni dolg, je znan kot upravljanje z dolgom (Senjur, 1999, str. 296).

V praksi javni dolg ne nastaja samo na podlagi zadolževanja države za financiranje vsakoletnega proračunskega primanjkljaja. Nastane tudi v primeru, če država prevzame izgube, obveznosti ali slabe terjatve podjetij in bank, ali na osnovi plačanih državnih poroštev (jamstev) za obveznosti zasebnega sektorja. Poroštva<sup>15</sup> sicer niso pravi, ampak le potencialni dolg, kljub temu pa se nediskriminatorno vključujejo v enotni pojem javnega dolga (Stanovnik, 1998, str 187). Slednje zadolževanje poteka tako, da država v zameno za obveznico ne dobi denarja, temveč neko terjatev, ki je bolj ali manj tržna; s takšno potezo država bistveno izboljša premoženjsko bilanco podjetja in olajša njegovo poslovanje. Tako

<sup>15</sup> Tu gre za tako imenovane potencialne obveznosti države (*contingent liabilities*). Jamstva postanejo dolg šele takrat, ko dolžnik, kateremu porok je država, svojega dolga ne zmore poravnati.

nastaja javni dolg tudi na podlagi izvenproračunskega zadolževanja (Stanovnik, 2002, str. 224).

## **5.1 Nekatere delitve javnega dolga**

### **5.1.1 Bruto in neto dolg**

Ko govorimo o javnem dolgu neke države, imamo navadno v mislih bruto dolg, torej vse finančne obveznosti države. Neto dolg lahko opredelimo kot razliko med bruto finančnimi obveznostmi države in njenimi dolgoročnimi finančnimi naložbami. V bruto dolgu se upoštevajo tudi premoženjske oblike, ki jih ima država kot finančni posrednik in kot nosilec javnih skladov socialne varnosti. Neto dolg nam da lahko precej drugačno sliko o zadolženosti države, vendar se v praksi zaradi lažje dosegljivosti podatkov večinoma uporablja koncept bruto dolga.

### **5.1.2 Notranji in zunanji dolg**

Delež javnega dolga, ki ga država dolguje lastnim državljanom in drugim ekonomskim subjektom, imenujemo notranji dolg. Plačilo obresti in vračilo glavnice s strani države v tem primeru pomeni redistribucijo kupne moči od davkoplačevalcev k upnikom države (lastnikom državnih obveznic), ni pa odtoka sredstev iz narodnega gospodarstva.

Servisiranje zunanjega dolga (dolg države do tujih upnikov) nasprotno ne pomeni prelivanja sredstev znotraj narodnega gospodarstva, ampak njihov odtok v tujino, s tem pa določeno izgubo produkcijskih možnosti in obremenitev za prihodnje generacije.

Z vidika posledic za narodno gospodarstvo je razlikovanje med notranjim in zunanjim dolgom pomembno, čeprav je v državah z razvitim finančnim trgom zaradi pretežno sekuritiziranega dolga<sup>16</sup> razmejitev med njima problematična.

### **5.1.3 Listinjeni in nelistinjeni javni dolg**

Listinjeni (sekuritiziran) dolg predstavljajo emisije vrednostnih papirjev, največkrat za neznane upnike (investitorje), saj lahko vrednostni papir s prodajo večkrat zamenja lastnika. Nelistinjeni (nesekuritiziran) dolg pa predstavljajo bilateralni in multilateralni krediti vlad oz. drugih mednarodnih finančnih ustanov (bank ali drugih organizacij), katerih značilnosti sta znan upnik in dvostranskost razmerja.

### **5.1.4 Tržni in netržni javni dolg**

Tržni ali prenosni javni dolg predstavljajo predvsem prenosni vrednostni papirji kot so zakladne menice, zakladni zapisi in državne obveznice, ki se ponavadi glasijo na prinosnika.

---

<sup>16</sup> To je dolg v obliki vrednostnih papirjev, kjer so upniki oz. investitorji načeloma neznani.

Netržni ali neprenosni javni dolg predstavljajo neprenosni vrednostni papirji in posojila, ki jih država najame pri centralni banki, poslovnih bankah, javnih podjetjih in zavodih, pa tudi pri prebivalstvu in tujih institucijah (Gregorčič, 1995, str. 33).

#### **5.1.5 Indeksiran in neindeksiran javni dolg**

O indeksaciji javnega dolga govorimo takrat, ko je v nacionalni valuti izražena vrednost glavnice dolga indeksirana, tako da javni dolg v primeru inflacije ohranja realno vrednost (kupno moč). Najpogosteje se uporablja indeks drobnoprodajnih cen, devizni tečaj ali pa gre za kombinacijo obeh (Markovič Hribernik, 1996, str. 160).

Uporabljamo ga v primeru denominacije javnega dolga v domači valuti z revalorizacijsko klavzulo ali v primeru denominacije v tuji valuti ali košarici valut (Ribnikar, 1994, str. 2).

V večini držav je javni dolg neindeksiran, kar pomeni, da so obveznosti države denominirane v domači valuti, in da amortizacijski načrt ni eksplicitno indeksiran, da bi odražal spremembe v kupni moči denarja. Ker vplivajo spremembe v ravni cen na njegovo realno vrednost, lahko prisotnost neindeksiranega dolga pomembno vpliva na to, kakšni bodo učinki inflacije na stanje v javnih financah.

V primeru velikega realnega bremena javnega dolga je ena od možnosti za njegovo zmanjševanje tudi inflacija, in sicer tako, da emitiramo neindeksiran javni dolg. Pri tem, do kakšne mere je mogoče šteti inflacijo za učinkovito zmanjševanje bremena dolga, pa je potrebno upoštevati dvojje (Markovič Hribernik, 1996, str. 160). Prvič je treba vedeti, da so za to učinkovitost ključnega pomena inflacijska pričakovanja ekonomskih subjektov. Inflacija lahko vpliva na breme dolga le v primeru, če je zaradi nje ex-post realna obrestna mera na javni dolg negativna ali, če je nižja kot tista, ki je na voljo na mednarodnih trgih. Drugič, četudi bi bilo mogoče breme dolga zmanjšati z inflacijo, pa je potrebno upoštevati tudi njene alokativne in redistribucijske učinke. Zaradi povzročene negotovosti lahko pomembno vpliva na naložbe in gospodarsko rast. Ravno tako so lahko fiskalni prihodki zaradi zamikov pri zbiranju realno precej manjši.

#### **5.1.6 Dolg različnih ravni države**

Pomembno vprašanje v zvezi z definicijo javnega dolga je raven države, ki se pri izračunu upošteva. V nekaterih državah je pozornost v pretežni meri osredotočena na dolg osrednje ravni države, v drugih na obveznosti vseh ravni države, spet drugod celo na obveznosti celotnega javnega sektorja, ki vključuje tudi podjetja v javni lasti (Markovič Hribernik, 1996, str. 104).

Dolgovi javnega sektorja v posameznih državah nastajajo ob različnih dejavnikih in se med seboj velikokrat strukturno bistveno razlikujejo. Obstaja več metodologij, po katerih mednarodni statistični sistemi spremljajo dolgove javnega sektorja. Takšni sistemi so: Sistem

nacionalnih računov (SNA) Združenih narodov, Evropski sistem integriranih ekonomskih računov (ESA) Evropske unije, Statistična metodologija (General Government Statistics Methodology) Mednarodnega denarnega sklada. Podatke o dolgu objavljata tudi OECD in (o dolgovih do nerezidentov) Svetovna banka (World Debt Tables), vendar pa definicije teh sistemov niso enotne. Najožji koncept ravni javnega dolga predstavlja dolg osrednje ravni države (central government), imenovan tudi državni dolg. Običajno se opredeljuje kot dolg centralne države, s katerim upravlja državna zakladnica in ga servisira neposredno iz državnega proračuna. Ožji koncept javnega dolga je mogoče zagovarjati predvsem zaradi večje razpoložljivosti podatkov (Gregorčič, 1995, str. 33).

Dolg vseh ravni države (general government) zajema dolg centralne države, dolg organov in organizacij lokalne oblasti (občin) ter dolg skladov za socialno varnost, kar je v skladu z definicijo države kot nepodjetniške organizacije po metodologiji Združenih narodov (SNA). Takšen koncept uporabljata tudi Sekretariat OECD (OECD je bruto in neto javni dolg preimenoval v bruto in neto finančne obveznosti splošne vlade) in Komisija Evropske unije, kadar ugotavlja izpolnjevanje maastrichtskih fiskalnih kriterijev.

Dolg celotnega javnega sektorja vključuje poleg dolga vseh ravni države tudi javnofinančni del javnih podjetij in javnofinančnih organizacij. Ta koncept javnega dolga zagovarja Mednarodni denarni sklad (IMF), ki meni, da je takšen koncept posebej primeren za analizo v državah v prehodu. Svetovna banka (WB) pa uporablja najširši koncept ravni javnega dolga, saj za razliko od ostalih sistemov prikazuje poleg dejanskega še potencialni in javno garantirani dolg privatnih dolžnikov.

### **5.1.7 Dolg v domači in tuji valuti**

Javni dolg se lahko glasi bodisi na domačo bodisi na tujo valuto. V valuti v kateri je dolg nominiran se tudi izplačuje.

## **5.2 Stopnja zadolženosti**

### **5.2.1 Opredelitev stopnje zadolženosti**

Absolutna raven javnega dolga nam ne pove veliko o zadolženosti države, prav tako pa ne omogoča medčasovnih primerjav ter primerjav med državami. V ta namen bomo stanje dolga primerjali z bruto domačim produktom in tako opredelili stopnjo zadolženosti:

$$b = \frac{B}{PQ} \quad (10)$$

b = stopnja zadolženosti

B = nominalni javni dolg

P = raven cen  
Q = realni proizvod  
PQ = dohodek

Števec (B) raste zaradi proračunskega primanjkljaja. Imenovalec (PQ) se povečuje zaradi rasti cen oz. inflacije (P) in zaradi realne rasti družbenega proizvoda (Q).

### 5.2.2 Spreminjanje stopnje zadolženosti

Trajen primarni primanjkljaj v nerastočem gospodarstvu na dolgi rok je nevzdržen. V rastočem gospodarstvu je pojav primarnega primanjkljaja nekoliko manj pereč.

Upoštevajoč stopnjo zadolženosti (b) ter upoštevajoč enačbo<sup>17</sup> dobimo sledečo enačbo:

$$\Delta b = b(r - R) - d > 0 \quad (11)$$

b = stopnja zadolženosti (delež konvencionalnega dolga v BDP)  
 $\Delta b$  = sprememba deleža dolga v BDP  
r = realna obrestna mera  
R = realna rast BDP  
d = delež primarnega proračunskega primanjkljaja v BDP

Če razmerje (11) drži, potem je mogoče trditi, da se bo stopnja zadolženosti v času povečevala. Gibanje stopnje zadolženosti je odvisno od razmerja med realno obrestno mero, stopnjo rasti BDP in primarnega proračunskega primanjkljaja. Višja je realna obrestna mera in nižja stopnja rasti proizvoda, večja je verjetnost, da se bo stopnja zadolženosti povečevala. Višja kot je stopnja zadolženosti, večji je delež obresti v proračunu. Če realna obrestna mera presega stopnjo rasti proizvoda, se problem zadolženosti poslabšuje, četudi država nima primarnega proračunskega primanjkljaja (Senjur, 1999, str. 302).

### 5.3 Breme javnega dolga

Kot rečeno nas dejansko zanima razmerje med javnim dolgom in BDP, kar smo opredelili z enačbo (10). Visok delež javnega dolga v BDP predstavlja breme za javne finance, ker zaradi visokih izdatkov za obresti ustvarja svoje nadaljne naraščanje.

Dejansko ima država na voljo tri možnosti za zmanjševanje dolžniškega bremena (Markovič Hribernik, 1996, str. 138):

---

<sup>17</sup>  $\Delta B = iB - dPQ$ , kjer velja:

d = primarni oz. neobrestni proračunski primanjkljaj kot delež nominalnega družbenega proizvoda

$\Delta B$  = sprememba dolga kot posledica proračunskega primanjkljaja

iB = obresti na javni dolg

dPQ = neobrestni proračunski presežek kot delež primarnega proračunskega presežka v družbenem proizvodu

- (a) Zakonito poveča javne prihodke in/ali zmanjša javne izdatke,
- (b) povzroči inflacijo in s tem zmanjša realno vrednost dolga (ko je dolg neindeksiran),
- (c) ustavi izplačila dolga.

### 5.3.1 Javni dolg v razmerah gospodarske rasti in stabilnih cen<sup>18</sup>

Če BDP v času raste, lahko razmerje med dolgom in BDP ostane enako, čeprav javni dolg trajno raste (glej tudi enačbo (11))(Senjur, 1999, str. 298).

Če predpostavljamo, da ni monetarnega financiranja deficita, se mora država zadolžiti in izdati novi javni dolg ( $\Delta B$ ). Tako sledi ( $G$ -državna potrošnja,  $T$ -prihodki,  $iB$ -obresti ( $i$ ) tekočega leta na javni dolg,  $B$ -javni dolg):

$$\Delta B = (G - T) + iB \quad (12)$$

Če bi imel konvencionalni proračun presežek, bi lahko država upokojila del obstoječega dolga ali pa akumulirala imetja. Enačba (12) kaže, da se javni dolg napaja sam iz sebe, če ga država ne servisira. Eksplozivna narava dolga izvira iz dejstva, da četudi je primarni proračun izravnani ( $G - T = 0$ ), se rast dolga nadaljuje (zaradi  $iB$ ). Država se zadolžuje, da bi plačala obresti na obstoječi dolg, ki se akumulira po stopnji  $i$ . Država lahko zaustavi rast javnega dolga tako, da ima trajen primarni proračunski presežek. Kar pa je mogoče npr. s povečanjem davkov ali znižanjem javnih izdatkov. Vendar v tem primeru ne z inflacijo, ker smo predpostavljali stabilne cene. V kolikšni meri je uspešna restriktivna politika je zelo odvisno od gospodarske rasti. Prav pozitivna razlika med stopnjo rasti družbenega proizvoda in realno obrestno mero na javni dolg naj bi bila ključna za uspeh znižanja deleža dolga v družbenem proizvodu v ZDA po drugi svetovni vojni.

Če upoštevamo rast BDP, moramo enačbo (12) dopolniti<sup>19</sup> in dobimo:

$$\Delta\left(\frac{B}{Q}\right) = \frac{G - T}{Q} + (r - R)\frac{B}{Q} \quad (13)$$

Ta enačba označuje stopnjo zadolženosti, ki narašča s proračunskim primanjkljajem in s servisiranjem dolga glede na BDP, popravljeno za stopnjo rasti  $R$ . Dokler realna obrestna mera ( $r$ ) presega stopnjo rasti realnega BDP ( $r > R$ ), je javni dolg eksploziven.

Potreben primarni proračunski saldo ( $T - G$ ), ki stabilizira stopnjo zadolženosti,  $\Delta(B/Q) = 0$ , je:

<sup>18</sup> Povzeto po Senjurju, 1999, str. 298.

<sup>19</sup> Enačbo (12) delimo z realnim BDP oz.  $Q$ . Upoštevamo  $b$  ter aproksimacijo spremembe  $b$ ;

$$\Delta\left(\frac{B}{Q}\right) = \frac{\Delta B}{Q} - \frac{\Delta Q}{Q} \frac{B}{Q}, \text{ kjer je } \Delta Q/Q = R$$

$$\frac{T - G}{Q} = (r - R) \frac{B}{Q} \quad (14)$$

Če je obrestna mera nižja od stopnje rasti, je mogoče stopnjo zadolženosti stabilizirati celo ob primarnem proračunskem primanjkljaju. Če pa je obrestna mera ( $i$ ) višja od stopnje rasti ( $R$ ), potem je potreben presežek, da je mogoče stabilizirati stopnjo zadolžitve, kar pomeni  $\Delta b=0$  (Senjur, 1999, str. 298).

### 5.3.2 Javni dolg v razmerah gospodarske rasti in inflacije<sup>20</sup>

Proračunska strogost zaradi stabiliziranja dolga se lahko zrahlja, če je dopustna inflacija. V takih razmerah denarne oblasti lahko dovolijo hitrejšo rast denarne ponudbe od rasti gospodarstva. Vsako povečanje denarne baze ( $\Delta H$ ), dejansko prispeva k zmanjšanju bremena javnega dolga (seignorage). Posledica denarne rasti je v končni fazi inflacija. Povečanje nominalnega primarnega denarja ( $\Delta H$ ), zagotavlja realne resurse za državo v vrednosti  $\Delta H/P$ .

Upoštevajoč enačbo (12) ter upoštevajoč nominalno obrestno mero ( $i$ ), realno obrestno mero ( $r$ ),  $\pi$  (inflacijo), ter seignorage ( $\Delta H/P$ ), dobimo enačbo:

$$\Delta \left( \frac{B}{Q} \right) + \frac{\Delta H}{PQ} = \frac{G - T}{Q} + (i - \pi - R) \frac{B}{Q} \quad (15)$$

V razmerah inflacije je torej potrebno upoštevati dejstvo, da je primanjkljaj mogoče financirati tudi s kreiranjem novega denarja.

Stabilizacija stopnje zadolženosti sedaj zahteva še manjši primarni deficit oziroma stabilizacija stopnje zadolženosti je mogoča tudi ob primarnem deficitu, če je le ustvarjeno dovolj primarnega denarja.  $\Delta(B/Q)=0$  (stopnja zadolženosti ne narašča niti ne pada), ko velja:

$$\frac{T - G}{Q} = (r - R) \frac{B}{Q} - \frac{\Delta H}{PQ} \quad (16)$$

Tu dodajamo ugotovitev, da odsotnost obveznosti servisiranja javnega dolga dela proces dolga še bolj eksplozivnega. Eksplozivnost se je tu prestavila v inflacijo. V splošnem velja, da vse visoke inflacije ali hiperinflacije lahko povežemo s poskusom države, da se iztrga iz svoje proračunske omejitve (Senjur, 1999, str. 299-300).

<sup>20</sup> Povzeto po Senjurju, 1999, str. 299-300.



## 6 POZITIVNE EKONOMSKE TEORIJE

Ekonomisti so dognali, da ekonomski faktorji ne zmorejo pojasniti celotne variance javnih deficitov. Zato so začeli odgovore iskati na drugih področjih, kjer imajo najbolj vidno vlogo politični faktorji. Z iskanjem neekonomskih vzrokov javnega deficita najdemo pomemben del variance, tu dejansko prehajamo na področje pozitivne teorije. Zdi se celo, da imajo največjo pojasnjevalno moč pozitivne in ne normativne teorije (Stanovnik, 1988, str. 189).

### 6.1 Teorija proračunskih institucij oziroma strukturalna hipoteza

Ko govorimo o proračunskih institucijah mislimo s tem vsa pravila in predpise, ki se nanašajo na snovanje, odobravanje in implementacijo proračuna. Prav zato lahko proračunske institucije potencialno pojasnijo variiranje proračunskega primanjkljaja in javnega dolga med državami (Alesina, Perotti, 1995, str. 12). Govorimo torej o vplivu proračunskega postopka na fiskalno disciplino. Značilnost proračunskega postopka je v dominantnosti izvršilne oblasti in omejenosti zakonodajne veje oblasti (Ekspertiza, 1999, str. 11).

Proračunske institucije imajo vpliv na izide fiskalne politike v primeru, ko jih je težje spreminjati kot sam zakon o proračunu ter ko imajo proračunske institucije vpliv na končno izvolitev proračuna in na njegovo implementacijo. Oba pogoja sta v realnosti pretežno uresničena. Proračunske institucije se spreminjajo precej redko, kajti ne morejo se spreminjati tako lahko in pogosto kot proračuni sami, saj bi bile v takem primeru povsem neučinkovite (Alesina, Perotti, 1995, str. 12).

Von Hagen je preizkusil hipotezo, ki razlaga, da postopek sprejemanja proračuna lahko pripomore k večji fiskalni disciplini, kar dejansko pomeni manjšemu fiskalnemu deficitu, če proračunski postopek:

- Daje velika pooblastila predsedniku vlade ali finančnemu ministru,
- omejuje univerzalnost, tj. da proračun vključuje za vsakega nekaj,
- omejuje recipročnost, to je dogovor o medsebojnem podpiranju posameznih predlogov oziroma amandmajev,
- omejuje število parlamentarnih amandmajev ter omogoča dosledno izvrševanje proračunskega zakona (tj. zakona o izvrševanju proračuna), (Stanovnik, 1998, str. 190).

### 6.2 Teorija javne izbire (Public choice approach)

Teorija javne izbire metodološko izhaja iz neoklasične ekonomske teorije. Osrednjo vlogo v teoriji imajo politiki, katerih naloga po izvolitvi v vlado je odločanje o alokaciji javnih prihodkov. To pomeni, da izbire uradnikov in funkcionarjev zadevajo predvsem druge ljudi, ki predstavljajo širšo javnost. Tako se vlada prav tako kot privatni sektor sooča z vprašanji: kako, kaj in za koga »proizvajati«. Jasno je, da ima vlada, ki bolj upošteva preference ljudi

več možnosti za ponovno izvolitev. To pa pojasnjuje vpliv politike na ekonomske kategorije, kjer sta ena pomembnejših proračunski primanjkljaj in javni dolg.

Teorija javne izbire<sup>21</sup> temelji na aplikaciji postulata metodološkega individualizma in postulatih behaviorizma (racionalnost subjektov), zato predpostavlja, da je človek egoističen ter racionalen v maksimiranju svojih koristi (Velthoven, Verbon, Winden, 1993, str. 22), to sta dve bistveni izhodišči neoklasične ekonomije. S to opredelitvijo se dosedanji pogled, kjer je bila v ospredju vizija države kot organske entitete (prijazni diktator), ki odloča o vsem, premakne k individualistični organizaciji, kjer dobijo osrednjo vlogo politiki.

Downs meni, da politiki v demokratični državi dosežejo svoj uspeh le takrat, ko so izvoljeni. Zato politiki med seboj tekmujejo za volivce tako, da ponujajo privlačne programe javne porabe ter zanimive finančne sheme. Cilj obstoječe vlade je ponovna izvolitev, zato morajo čim bolj uresničiti svoje predvolilne obljube, če želijo biti ponovno izvoljeni.

Glavna trditev, ki je nastala v zvezi z javnim dolgom je, da so posamezniki v davčni iluziji (Velthoven, Verbon, Winden, 1993, str. 22). Njihova nepopolna daljnovidnost povzroča nagnjenost k podcenjevanju stroškov v prihodnosti, povezanih z javnim zadolževanjem. Hkrati pa precenjujejo dobrobiti deficitno financirane državne potrošnje danes. To pomeni, da ne razumejo medčasovne proračunske omejitve države. To politiki izkoristijo na oportunističen način (Neck, Getzner, 2001, str. 246)<sup>22</sup>.

Ni jasno, zakaj se deficit ni pojavil že dekade prej, če veljajo prejšnja dognanja. V bran tej ugotovitvi se pojavi tolmačenje, da je sprememba filozofije, ki jo je povzročil Keynes s svojo razlago deficita, vzrok za nastanek deficita v kasnejšem obdobju (povečevanje vloge državne potrošnje) (Velthoven, Verbon, Winden, 1993, str. 23). Keynesianska stabilizacijska politika je vnesla asimetrijo; vedno je bila pripravljena imeti deficit v recesiji, ni pa bila nikoli pripravljena ustvarjati presežka v času ekspanzije. Volivci v davčni iluziji pa niso pripravljene kaznovati tako politiko (Alesina, Perotti, 1995, str. 4).

Alesina in Perotti vidita v tej teoriji veliko pomanjkljivost predvsem zaradi predpostavke o davčni iluziji volivcev. Menita, da obstaja razlika med iluzijo in napako. Davčna iluzija predpostavlja, da volivci samo podcenjujejo davčno breme v prihodnosti. Sporno je torej, da gre za enosmerno predpostavko. Napake pa se vsekakor delajo v obe smeri; tako bi nekateri volivci podcenjevali, nekateri pa precenjevali davčno breme v prihodnosti. Tako bi njihovo povprečje pomenilo, da ne gre za nikakršno razliko glede razumevanja davčnega bremena.

---

<sup>21</sup>Sestavni deli teorije družbene izbire so problem agregiranja preferenc in problem javnih dobrin. Teorija tudi pokaže, da lahko različni volilni sistemi pripeljejo do različnih rezultatov (glavna tipa sta večinski in proporcionalni volilni sistem), na rezultate vpliva tudi tip demokratičnega odločanja (bodisi direktna demokracija bodisi reprezentativna (dvostopenjska) demokracija). Arrow je dokazal, da v večinskem odločanju ni možno maksimizirati funkcijo družbene koristnosti, ker vseh želja posameznikov ni mogoče upoštevati. Problem bi rešili z uporabo kardinalnih informacij, to pa je nemogoče, zaradi različnih intenzivnosti želja posameznikov.

<sup>22</sup>Bolj podrobno o oportunističnem ciklu v nadaljevanju.

Sporno se jima zdi tudi to, da teorija ne ponudi odgovora na vprašanje, zakaj prihaja do razlik med državami. Sprašujeta pa se tudi, ali so volivci v eni državi v večji davčni iluziji kot v drugi. In tudi, ali so politiki v eni državi bolj oportunistični kot v drugi (Alesina, Perotti, 1995, str. 4).

Buchanan in Wagner menita, da različne davčne strukture in različne fiskalne institucije lahko vodijo do davčne iluzije (Alesina, Perotti, 1995, str. 5). Teorija je najprej slonela na predpostavki davčne iluzije. Vse dokler jo kasneje ne nadgradijo s predpostavko o racionalnih ekonomskih subjektih, kar pa pomeni, da se teorija javne izbire preusmeri v eni svojih osnovnih predpostavk. Teorija politično-ekonomskih ciklov ni dobro opremljena za dolgoročno pojasnjevanje trendov javnega dolga glede na BDP. Na kratki rok pa naj bi znala pojasniti fluktuacije državne potrošnje in davkov v času volitev (Alesina, Perotti, 1995, str.5).

Kot bomo videli so nekatere predpostavke resnično sporne, vendar pa končen rezultat potrjuje določen vpliv političnih dejavnikov na javni dolg.

### **6.3 Teorija politično-ekonomskih ciklov**

Znotraj teorije javne izbire se je v zadnjih dvajsetih letih razvila tako imenovana teorija politično-ekonomskega cikla. Dejansko je to prvi povsem formaliziran prispevek teorije javne izbire. Teorija se v glavnem posveča demokratično urejenim državam, saj le v njih prihaja do volitev. Čeprav je v zadnjem času opaziti tudi trend, da bi z instrumentarijem javne izbire pojasnjevali tudi gospodarsko politično dinamiko v nedemokratičnih državah.

Osnovno logiko teorije politično gospodarskih ciklov lahko povzamemo v treh točkah (Šušteršič, 1995, str. 6):

- a) Gospodarske razmere odločilno vplivajo na odločitev volivcev,
- b) vlada bo zato z ukrepi gospodarske politike skušala ustvariti razmere, v katerih bodo njene možnosti za volilni uspeh največje,
- c) ker zaradi objektivnih omejitev vlada ne more ves čas voditi volilno optimalne politike, bo njeno ravnanje povzročilo gospodarski cikel, katerega dinamika bo odvisna od časa volitev.

V splošnem ima vlada naslednje makroekonomske cilje: rast BDP, nizka raven cen, nizka stopnja brezposelnosti, uravnotežena plačilna bilanca in majhen proračunski primanjkljaj oz. javni dolg. Med cilji velja »trade-off«. Zato se vlada glede na dejanske probleme v gospodarstvu ter v skladu s svojo ideologijo odloči, katerim ciljem bo sledila.

Politiki, ki so v vladi, torej zavestno generirajo cikel ekonomske aktivnosti z manipulacijo makroekonomskih spremenljivk, in sicer z namenom, da bi si zagotovili ponovno izvolitev. Ker bi bilo nemogoče nenehno voditi optimalno volilno politiko zaradi neželenih gospodarskih posledic, lahko govorimo o objektivnih omejitvah za maksimiranje volilne

podpore. Omejitve so lahko različne medčasovne menjave, na primer med zmanjšanjem brezposlenosti danes in večjo inflacijo jutri, med večjo porabo danes in manjšo jutri (zaradi nižjih današnjih investicij), med večjo porabo danes na račun zadolževanja in višjimi davki v prihodnosti in podobno (Šušteršič, 1995, str. 8-9).

Omejitve ravnanja vlade pa so lahko tudi dopustna višina proračunskega ali plačilnobilančnega primanjkljaja, čas, ki je potreben za spreminjanje zakonodaje, ali pa inertnost ravnanja birokracije, ki bi morala izvajati vladno politiko.

Oblikovalci ekonomske politike se tako v času pred volitvami poslužujejo raznih instrumentov, s pomočjo katerih lahko kratkoročno pospešijo rast realnega razpoložljivega dohodka. Tako znižanje davkov ter povečanje transferjev takoj in neposredno vpliva na višino razpoložljivega dohodka (ekspanzivna fiskalna politika). Tako ravnanje tudi povečuje državne izdatke. Vprašanje zdravja državnih financ je, ali politično-ekonomski cikli povzročijo tudi nastanek javnega deficita oz. ga povečajo v volilnem letu.

V nadaljevanju bom na kratko predstavil razvoj teorije javne izbire prav zaradi njenega vidnejšega mesta med tistimi pozitivnimi teorijami, ki se ukvarjajo z javnim dolgom in primanjkljajem.

### **6.3.1 Oportunistični cikel, ideološki cikel ter sinteza obeh pogledov (tradicionalni modeli)**

Razvoj sodobne teorije politično gospodarskih ciklov se prične z William Nordhausom, vendarle pa štejeta za nekakšna predhodnika Akerman in Kalecki (Šušteršič, 1995, str. 8). Nordhausova veja stoji za tako imenovanim oportunističnim (volilnim) ciklom, kjer vse stranke zaradi edinega motiva, to je izvolitve, ravnajo enako, da bi maksimizirale volilno podporo. Model temelji na predpostavkah: kratkovidnost volivcev, gospodarstvo je opisano s preprosto Philipsovo krivuljo, ki temelji na adaptivnih pričakovanjih. Prav zato po tem pogledu programi političnih strank ne igrajo odločilne vloge pri volilnem odločanju posameznikov (Snowdon, Vane, 1999, str. 19-21).

Hibbs je v nasprotju z Nordhausom trdil, da so stranke ideološko razpoznavne, in sicer z različnimi cilji, teži le-teh ter socialnemu položaju volivcev. Slednji se odločajo za tiste stranke, ki najbolj ustrezajo njihovim preferencam. V strankarskem ciklu se ekonomska politika spreminja, ko se zamenjajo stranke na oblasti, ne pa zaradi prilagajanja želenim volilnim rezultatom (Borak, 1995, str. 179). To pomeni, da politične stranke manipulirajo z različnimi spremenljivkami (skladnimi s svojo ideologijo) in ne z enakimi, kot v oportunističnem modelu. Tu se torej srečamo s strankarskim (ideološkim) ciklom (partisan theory). Velja, da desničarske stranke dajejo prednost nizki obdavčitvi, nizki stopnji inflacije in majhnemu proračunu. Levičarske stranke pa so usmerjene k zmanjševanju brezposlenosti, izenačevanju dohodkov državljanov ter večanju proračuna (Mueller, 1991, str. 286-291).

Oba modela je kmalu poskušal združiti Frey, ki je predpostavil, da stranke, ki so prepričane o svoji izvolitvi, ravnajo ideološko, stranke, ki jim grozi volilni poraz, pa ne glede na svojo usmeritev izberejo oportunistično politiko maksimiranja glasov (Šušteršič, 1995, str. 13-14). Če je priljubljenost vlade nižja od tiste, ki omogoča zmago na volitvah, bo ta povečala izdatke ter znižala davke.

Vsi trije modeli implicirajo, da se zaradi različnih političnih vzrokov potencialno generira proračunski primanjkljaj. Ne glede na to, da verjetno noben model ne ustreza realnemu svetu, poskušajo le-ti bolj ali manj uspešno odgovarjati na vprašanja glede večih ekonomskih kategorij, tu pa jih torej uporabimo za razlago vzrokov proračunskega primanjkljaja.

Skladnejši z realnim svetom so sodobni modeli, ki jih predstavljam v naslednjem poglavju.

### **6.3.2 Sodobna teorija politično-ekonomskih ciklov**

Modela Nordhausa in Hibbsa je kmalu spodnesla uveljavitev teorije racionalnih pričakovanj. Predvsem oportunistični model je izgubil na veljavi, ker je temeljil na predpostavki, da ljudje ne razumejo makroekonomskega mehanizma, ki ga vlade izkoriščajo za pridobivanje glasov in da so pri ocenjevanju uspešnosti vlad zazrti v preteklost in kratkovidni (upoštevajo le kratko obdobje pred volitvami).

Ključno vlogo dobijo vprašanja verodostojnosti vladne politike, učinkovitosti pričakovane in nepričakovane ekonomske politike ter časovne nekonsistentnosti optimalne politike.

Če sprejmemo teorijo racionalnih pričakovanj, potem vlada ne more preslepiti volivcev in ji predvolilni ekonomski napor ne prinesejo glasov.

Vendar pa empirične analize kažejo, da v resnici tudi ob predpostavki popolne racionalnosti, vladni ukrepi lahko presenetijo gospodarske subjekte in dosežejo realne, čepravčasne, makroekonomske učinke. Rogoff in Sibertova (predstavnika racionalnega oportunističnega modela) pokažeta, da je zaradi nesimetričnosti informacij med vlado in volivci možen oportunistični politično-ekonomski cikel (Snowdon, Vane, 1999, str. 22). Alberto Alesina (konstruktor racionalnega strankarskega modela) je tudi pokazal, da zaradi negotovosti glede volilnega izida in dolgoročnosti mezdnih pogodb tudi ob racionalnih volivcih lahko obstajajo ideološki politično-ekonomski cikli.

#### **6.3.2.1 Racionalni oportunistični model**

Kenneth Rogoff in Ann Sibert sta prva oblikovala racionalno oportunistični model. Pravita, da je za uspeh vlade bistvena njena sposobnost zagotavljanja javnih dobrin (Šušteršič, 1995, str. 15).

Model dejansko ohranja značilnosti Nordhausovega modela, dodane pa ima sledeče predpostavke: preprosto Philipsovo krivuljo, oportunistične politične stranke in racionalne volivce (daljnovidne).

Zadovoljstvo volivcev je odvisno od razlike med pričakovano višino narodnega dohodka, ki je določena eksogeno, in deležem tega dohodka, ki ga bo vlada porabila za financiranje zelene količine javnih dobrin. Vlada lahko z znižanjem davkov v predvolilnem obdobju prikaže, da je sposobnejša, kot je v resnici in nato po volitvah nastalo luknjo pokrije z višjo inflacijo. Volivci prepoznajo takšno politiko vlade kot zavajajočo, vendar pa nimajo na razpolago tekočih ekonomskih indikatorjev, na katere bi se lahko zanesli. Iz tega sledi, da lahko vlada volivce z neupravičenim znižanjem davkov prepriča, da je sposobnejša (Velthoven, Verbon, Winden, 1993, str. 16). Negativne posledice se zaznajo šele po volitvah. V modelu se volilni cikel odrazi na vladni politiki torej tako, da se znižajo davki. Poleg tega model predvideva, da se nastali deficit financira dolžniško.

Predpostavka Rogoffa in Siberta, ko tudi že Nordhaua, da imajo vsi politiki enake motive, je očitno precej nerealistična (Velthoven, Verbon, Winden, 1993, str. 26). Strankarska teorija je to predpostavko precej zrahljala.

### **6.3.2 Racionalni strankarski cikel**

Drugi model sodobnega politično-ekonomskega cikla je predstavil Alberto Alesina. On gradi na Hibbsovem strankarskem modelu. Zato tudi modeli racionalne strankarske teorije bodisi zaradi fiskalne politike bodisi zaradi negotovosti glede volilnih izidov, kjer se predpostavlja, da se pogodbe delavcev tudi ob zamenjavi režima ne morejo takoj spremeniti (Alesina, Roubini, 1997), lahko pripeljejo do političnih ciklov. Čeprav strankarski modeli v resnici eksplicitno ne obravnavajo fiskalnih deficitov so le-ti obravnavani implicitno.

Stranke se razlikujejo po svoji ideologiji in socialnem položaju svojih volivcev. Volivci se odločajo na podlagi svojih preferenc. Levo usmerjene stranke poudarjajo problem brezposelnosti, desno usmerjene pa problem visoke inflacije (Alesina, 1987, str. 625). Levičarske vlade verjamejo v gospodarsko ali socialno zaželenost visokih javnih izdatkov in so jih pripravljene delno tudi inflacijsko financirati. Običajno se v času levičarskih vlad gospodarstvo sooča z ekspanzijo; obratno velja za desničarske vlade.

### **6.3.3 Zaključek teorije politično-ekonomskih ciklov**

Če na kratko povzamemo, kakšna je vloga javnega dolga in deficita v politično-ekonomskih ciklih, lahko zapišemo, da sta obe ekonomski kategoriji nekakšna strateška elementa. Z njuno pomočjo vlade pridobivajo volilno podporo, kjer nekatere bolj, nekatere manj, izkoriščajo njuno moč. Ta moč sloni na dodatni javni potrošnji od katere imajo volivci koristi, ki je usmerjena v oportunističnem modelu na celotno populacijo ter v ideološkem modelu na točno določen segment.

Glavni problem pri politično ekonomskih ciklih je, da bolje razlagajo predvsem kratkoročne fluktuacije v nacionalnem dohodku in javnem dolgu. Vendar pa oba pristopa nista sposobna najbolje razložiti različnega razvoja vzorcev med državami in dolgoročne rasti javnega dolga v številnih evropskih državah (Alesina, Perotti, 1994).

#### **6.4 Teorija posebnih skupin (The special interest group theory)**

Ta pristop skuša identificirati interesno skupino, ki preferira deficitno financiranje javne potrošnje in ima hkrati tudi vpliv na politično sceno (kot močna skupina volivcev). Tej močni skupini volivcev skušajo politiki ugajati, zato podpirajo javnofinančni deficit. Na ta način lahko posebna skupina prenese stroške visoke državne potrošnje na druge volivce (ljudi).

Rowley, Shughart, Tollison ter Golf ugotavljajo, da tej skupini volivcev ustrezajo starejši ljudje, ki ne bodo pustili zapuščine bodočim generacijam (Galli, Padovano, 2002, str. 42). Vzrok temu je, da ima ta skupina ljudi državne obveznice za neto povečanje svojega premoženja (sredstev). Predstavljajo naravnega kandidata za skupino, ki ima dobrobiti od deficita.

Večji vpliv skupine je povezan z deležem, ki ga ima skupina v celotni populaciji. Iz tega izhaja sklep, da gre za pozitivno korelacijo med deležem, ki ga ta skupina predstavlja v populaciji in proračunskim primanjkljajem (Galli, Padovano, 2002, str. 42-43).

#### **6.5 Alternativni model medgeneracijske distribucije**

Cukierman in Meltzer sta predlagala model, kjer izhajata iz razlik med revnimi in bogatimi v odnosu do javnega zadolževanja in potrošnje. Rikardijanska ekvivalenca naj bi držala pri bogatih zato, ker ti nameravajo v vsakem primeru pustiti dediščino svojim potomcem. Bogati lahko vsako davčno spremembo in spremembo v deficitu kompenzirajo s prilagajanjem zapuščine, iz tu izhaja njihova indiferentnost do fiskalne politike. Revni pa bi najraje pustili za seboj »negativno zapuščino«. Ker jim ta ni dovoljena, si izposojajo posredno od prihodnjih generacij. Zatorej slednja skupina volivcev favorizira javni dolg (Alesina, Perotti, 1995, str. 5).

#### **6.6 Javni dolg kot obveza zaradi uresničevanja strateških ciljev**

- Javni dolg povezuje preteklo fiskalno politiko s prihodnjo. Tako lahko sedanji oblikovalci fiskalne politike determinirajo velikost dolga tudi za prihodnje obdobje. Alesina in Tabellini menita, da lahko vlada izkoristi to možnost ter akumulira javni dolg čez optimalni nivo, kot ga predpisuje davčni izgajevalni model. Tako lahko npr. današnja vlada, sestavljena iz ene stranke preferira potrošnjo za orožje. Ta usmeritev ima za seboj volilno telo, ki ima enake preference kot obstoječa vlada. Ta vlada zato prekomerno troši za orožje ter povzroči velik javni dolg, da bi ugodila svojim volivcem. Ob zamenjavi obstoječe vlade, kjer se izmenja tudi stranka v tej vladi, se mora nova vlada ukvarjati s servisiranjem dolga prejšnje vlade. Tako ji ostane malo manevrskega prostora za zadovoljevanje preferenc svojega volilnega telesa, ki ima raje npr. socialno blaginjo. V tem modelu se zato država na vsak način sreča z visokim

deficitom. Višina javnega zadolževanja bo tem večja, čim bolj sta si stranki različni (Alesina, Perotti, 1995, str. 6).

- Alesina in Tabellini razvijeta še en model, ki obravnava bolj precizno odnos med deficitom in polarizacijo individualnih preferenc (ne več preferenc strank). V tem modelu se po večinskem pravilu izvajajo odločitve. O vsakem predlogu se lahko voli in se ga sprejme, in sicer tako, da se pri odločanju ponudi dve nasprotujoči ali diferencirani možnosti. V teh pogojih se izbere tisto možnost, ki jo preferira tako imenovani medianski volivec (median voter)<sup>23</sup>. Ker obstaja določena negotovost o preferencah glede javne porabe naslednjega medianskega volivca, obstoječi generira javni dolg, da determinira kompozicijo bodoče javne porabe, ki je njemu v prid. Alesina in Tabellini sta pokazala, da javni dolg narašča v pogojih razpršenih preferenc volivcev, pa tudi takrat, ko koncentracija volilnih preferenc raste k ekstremu (Alesina, Perotti, 1995, str. 7).

Kot je razvidno, ima slednje omenjena teorija nekatere podobnosti s teorijo politično-gospodarskih ciklov. Razlika med modeloma pa je v samem pristopu. Strateški model opazuje determiniranje sestave javne potrošnje obstoječe vlade tudi za prihodnje obdobje, ko bo na oblasti druga vlada, z namenom, da se ji onemogoči pridobivanje glasov med svojo volilno bazo, posledica česar je naraščanje javnega dolga. V primeru politično-ekonomskih ciklov pa javni dolg naraste v obdobju pred volitvami zaradi samega ugajanja volivcem, ne pa zaradi onesposobljanja nasprotne strani tudi v prihodnosti pri pridobivanju glasov svojih volivcev.

## 6.7 Geografsko disperzirani interesi

Weingast, Shepsle in Johnsen menijo, da poslanec z geografsko opredeljenimi volivci precenjuje dobrobiti od javnih projektov v svojem okraju, relativno glede na stroške financiranja, ki se distribuirajo iz državne blagajne. Agregaten efekt racionalnega poslanca, ki se identificira z omenjeno značilnostjo, je prekomerno oskrbovanje geografsko opredeljenih javnih projektov. To pomeni, da je velikost izdatkov večja pri N poslancih izvoljenih v N okrajih, kot pa v primeru enega poslanca izvoljenega na državnem nivoju. Ti modeli tipično razlagajo velikost proračuna, posebno glede zveznih (državnih) dotacij za javna dela, ki so v korist stranke oz. poslanca. Direktno se ne ukvarjajo z deficitom, ker se ukvarjajo le z velikostjo proračuna, ne pa z njegovim saldrom. Tu ostaja vprašanje o tem, ali geografsko porazdeljeni interesi vplivajo na proračunski deficit še odprto in ga bo potrebno natančneje proučiti. Vendar pa je interakcijo med proračunom, geografsko distribucijo stroškov in močjo odločanja vsekakor zaznati (Alesina, Perotti, 1995, str. 11-12).

---

<sup>23</sup> Izrek o medianskem volivcu pravi, da v primerjanju različnih alternativ zmaga tista, ki jo preferira medianski volivec. Slednji pa je tisti volivec, za katerega velja, da ima polovica volivcev preferenčni vrh (maksimum) desno od njegovega vrha ter polovica volivcev levo od njegovega vrha. Veljati mora predpostavka, da imajo volivci samo en vrh, ostale alternative so dosledno padajoče levo in/ali desno (Stanovnik, 1998, str. 24).



## **6.8 Boj za sredstva (war of attrition) ali teorija distribucijskih konfliktov**

Po teoriji distribucijskih konfliktov je fiskalna disciplina odvisna od tipa vlade (enostrankarska, koalicijska) oziroma od tipa volilnega sistema. V tem modelu je deficit posledica strateških konfliktov med političnimi strankami, ki imajo istočasno vpliv na odločitve v ekonomski politiki. Gre torej za konflikte strank, ki tvorijo koalicijsko vlado (Alesina, Perotti, 1995, str. 8).

Alesina in Drazen (1991) sta predstavila model, kjer se koalicijske stranke ne morejo poenotiti glede tega, kako bo porazdeljeno fiskalno breme med strankami, zato se spopadejo za sredstva (war of attrition). Predpostavka je, da šok zmoti proračun, tako da pri obstoječih davčnih stopnjah nastane proračunski primanjkljaj in posledično se akumulira javni dolg. Družbeni planer (social planner) bi reagiral takoj in povečal davčne prihodke z dvigom davčne stopnje. Distribucijski boji med koalicijskimi strankami pa odložijo popravek v davčnih prihodkih (fiscal adjustment), zato povzročajo nadaljevanje primanjkljaja skozi daljše obdobje. Namesto popravka v davčnih prihodkih pride do zadolževanja v tujini, delno pa se primanjkljaj financira na podlagi močno distorzijskega davka npr. seignoragea (Alesina, Perotti, 1995, str. 8-9). Implikacija slednjega je, da bi v nasprotju s koalicijsko vlado enostrankarska vlada reagirala podobno kot družbeni planer.

Model implicira tudi teorijo o šibkosti vlade. Nekaj več o tej teoriji v naslednjem poglavju, kjer bom zlasti izpostavil številna spoznanja različnih raziskovalcev o vplivu šibkosti vlade na proračunski primanjkljaj, nanizal pa bom tudi še nekaj dodatnih spremenljivk, ki se nanašajo na preizkušanje te teorije.

## **6.9 Empirični preizkusi vpliva značilnosti vlade in političnega okolja na fiskalni deficit in dolg**

Empirični preizkusi v glavnem temeljijo na teoriji distribucijskih konfliktov in v večini na politično-ekonomskih ciklih. Na podlagi zgoraj naštetih dognanj so si mnogi raziskovalci zadali nalogo, da teorije preverijo. V glavnem vsi raziskovalci opredeljujejo kot bistvene spremenljivke, ki vplivajo na fiskalni primanjkljaj, moč vlade, vrsto volilnega sistema in ali gre za levo oziroma desno stranko v vladi. Zato bom preko slednjih faktorjev predstavil nekatere rezultate raziskav.

### **6.9.1 Šibka vlada ter vpliv na fiskalni deficit**

Politični ekonomisti v splošnem trdijo, da šibke ter nestabilne vlade (posledica koalicijskih vlad, manjšinjskosti v parlamentu, kratkega obdobja na oblasti) generirajo večje deficite. Ker so vlade držav pogosto kratkovidne v tem smislu, da ne vidijo prihodnjih stroškov sedanjega zadolževanja – posebej če se bodo s temi stroški spopadali drugi, to je druga vladna garnitura

ali celo druga stranka – bo skušnjava povečevanja javnih izdatkov na osnovi javnega zadolževanja velika. Močne vlade, ki pričakujejo, da se bodo na oblasti obdržale dlje časa, bodo načeloma manj naklonjene zadolževanju kot šibkejšje vlade. Vedo namreč, da so ukrepi za zniževanje stopnje zadolženosti med volivci izredno nepriljubljeni, saj se morajo zaradi višjih davkov odreči delu razpoložljivega dohodka in/ali nekaterim javnim dobrinam in ugodnostim, ki jih je zagotavljala država.

Roubini in Sachs sta prva, ki sta postavila tezo, da koalicijske vlade s kratkim obdobjem vladanja povzročajo večje deficite kot enostrankarske vlade z večino v parlamentu (gre za tako imenovano »weak government hypothesis«)<sup>24</sup> (Sakamoto, 2001, str. 528). Znižanje proračunskega primanjkljaja in javnega dolga zahteva politični konsenz. Tega je težje doseči pri večstrankarskih koalicijskih vladah, ki se zato le izjemoma odločajo za krčenje državnih izdatkov. Koalicijske stranke se na nek način spopadejo za sredstva, ki jih namenijo za programe obljubljene svojim volivcem.

V nasprotju s tem sta Edin in Ohlsson trdila, da so manjšinske vlade tiste, ki povzročajo večje deficite, ne pa že samo dejstvo, da gre za koalicijsko vlado (Sakamoto, 2001, str. 533). Tudi De Haan in Sturm dvomita v Roubini-Sachsova dognanja (Volkerink, Haan, 2001, str. 2).

Dodatno lahko podpremo Edin in Ohlssonovo razmišljanje z navedbo, da koalicijske vlade, ki imajo večino v parlamentu lahko lažje stabilizirajo svoj proračun, saj se porazdeli odgovornost za bolečo stabilizacijo proračuna med več strank. Če bi bila v vladi zgolj ena stranka, ki bi bila povrh še manjšinska v parlamentu, bi močna opozicija precej enostavneje vzpostavila med volivci mnenje, da je vladajoča stranka v celoti odgovorna za neprijetne posledice stabilizacije javnih financ. Prav zato bi se taka stranka izognila krčenju javnih izdatkov. V primeru koalicijske vlade in šibkejšje opozicije je tako večja verjetnost, da politiki zberejo dovolj poguma za bolečo konsolidacijo javnih financ (Neck, Getzner, 2001, str. 245).

Podobno so Grill, Masciandaro in Tabellini pojasnjevali, da vlade s proporcionalnim predstavniškim volilnim sistemom ter z daljšim vladanjem koalicijske vlade prav tako težje odpravijo deficit (Sakamoto, 2001, str. 528). Ta ugotovitev je implicitna in temelji na sledečih raziskavah. Avtorja sta naredila preizkus o odvisnosti narave strankarskega sistema in vladne strukture od volilnega sistema. Npr. proporcionalni sistem tipično kreira večstrankarski sistem in koalicijske vlade. Večinski sistem tipično vodi do enostrankarskih vlad. Nadalje, obstojnost vlade je nižja v predstavniškem sistemu, ki je karakteriziran s koalicijskimi vladami. Prav zato se je naredila zveza med volilnim sistemom in javnim dolgom. Slednje ugotovitve ustrezajo razmeram v Belgiji, Irski in Italiji, to so tiste države OECD, ki imajo najvišje stopnje javnega dolga glede na BNP (Alesina, Perotti, 1995, str. 10).

---

<sup>24</sup> Tudi empirični preizkusi Roubinija in Corsettija leta 1991 potrjujejo to tezo.

## 6.9.2 Levičarska bodisi desničarska stranka in fiskalni deficit

Pri preučevanju vpliva desničarske oziroma levičarske stranke na proračunski primanjkljaj (opcijsko tudi na rast javnega dolga) so avtorji za izhodišče vzeli ideološki model. Levičarske stranke naj bi imele takrat, ko so v vladi, večji deficit. Tega pripisujemo njihovem nagibu, da bi v skladu s keynesinasko stabilizacijsko politiko dosegli cilj izglajevanja poslovnih ciklov in znižanja brezposelnosti. Stabilnosti cen in uravnoveženosti proračuna levičarske stranke ne dajejo večjega pomena. Dočim desničarske stranke ravnajo v bistvu ravno obratno. Bolj jih skrbijo finančne spremenljivke, kot npr. majhnost deficita in stabilnost cen, stabilizaciji poslovnega cikla pa pripisujejo manjši pomen (Neck, Getzner, 2001, str. 245).

Tudi Garrett ugotavlja, da močne levičarske vlade s prisotnostjo močnih delavskih sindikatov generirajo večji deficit, in sicer v pogojih velike kapitalske mobilnosti in trgovine. Namen teh deficitov je, da le-ta popravlja nepravilno alokacijo trga, ki nastane zaradi mednarodne ekonomije. V nasprotju s tem Boix razpravlja, da socialno–demokratske vlade ne povzročajo takega deficita kot konservativne vlade (Sakamoto, 2001).

Nadalje sta Borrelli in Royed prikazala, da levičarske in/ali manjšinske vlade pravzaprav povzročajo manjši deficit. Desničarske (konservativne) in/ali večinske vlade pa večje deficite (Sakamoto, 2001, str. 528).

Tabellini in LaVia sta izvedla empirično analizo, v kateri sta dognala, da so imeli Demokrati v ameriški vladi sistematično večji deficit kot Republikanci (Velthoven, Verbon, Winden, 1993, str. 27).

Kot je očitno, so politični ekonomisti pretežno neskladni o političnih determinantah javnega deficita. Vzrok temu je delno pripisati različnosti vzorcev, period, merjenja, operacionalizacije, različnosti metod ter razreševanja metodoloških problemov (Sakamoto, 2001, str. 529).

Volkerink in Haan menita, da imajo predvsem pretekle empirične raziskave to pomanjkljivost, da se nanašajo na deficit celotne države, teorija pa pretežno gradi na ožjem proračunskem primanjkljaju (central government deficit) (Volkerink, Haan, 2001, str. 2).

## 7 PRORAČUNSKI PRIMANJKLJAJ V SLOVENIJI

### 7.1 Predpostavke, omejitve raziskave ter trenutni položaj Slovenije

Slovenija se zadnja leta pripravlja na uspešno vključitev v EU in tudi v evropski tečajni mehanizem (ERM2). Maastrichtski kriteriji (sporazum sprejet 1992) in Sporazum o rasti in stabilnosti (sprejet leta 1997) postavljata dokaj ostre fiskalne kriterije članicam EU. Maastrichtski kriteriji zadevajo pogoje, ki jim morajo članice EU zadostiti za vstop v EMU,

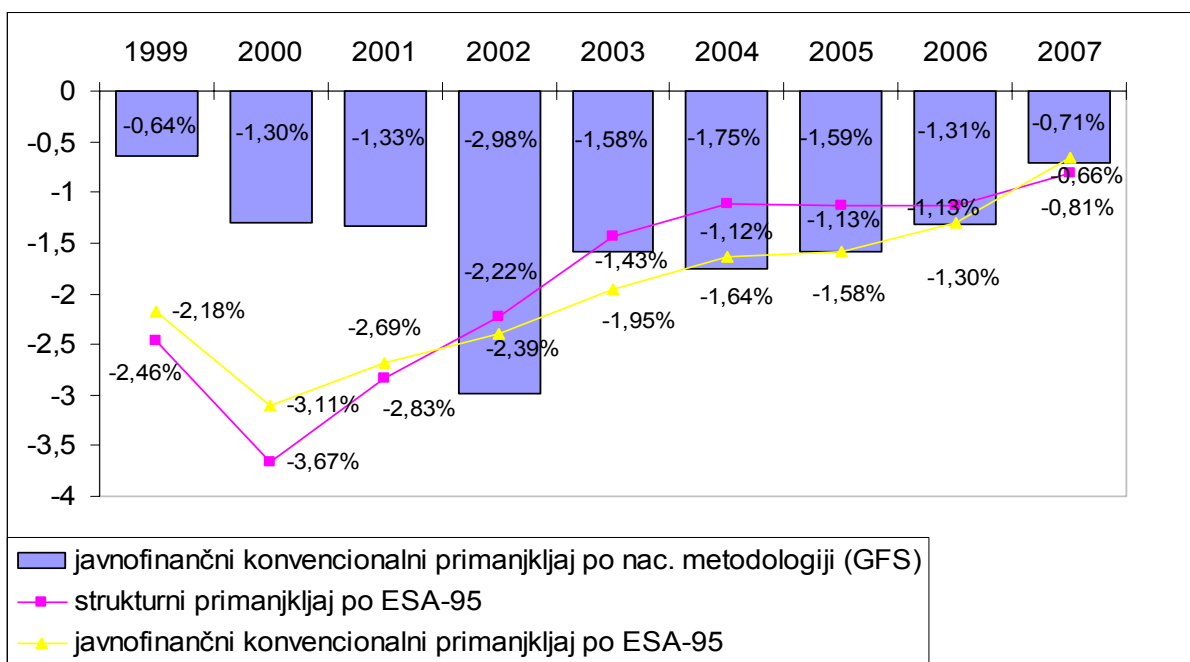
Sporazum o rasti in stabilnosti pa postavlja fiskalne kriterije, ki se jih morajo držati članice EMU. Z vidika pristopanja v EU je zagotovo pomembno, da se maastrichtski kriteriji upoštevajo pri kandidatkah - vsaj kot »referenčna točka«.

Ključna cilja makroekonomske politike Vlade Republike Slovenije sedaj pa tudi v prihodnjih nekaj letih sta doseganje nadaljnje gospodarske rasti in zniževanje inflacije na evropsko raven. Pomembna cilja sta tudi rast zaposlenosti in povečevanje konkurenčnosti gospodarstva. V skladu s tem je vodena monetarna in fiskalna politika. Vsi ti cilji in ukrepi se odražajo na proračunskem primanjkljaju ter javnem dolgu, ki sta oba pomembna maastrichtska kriterija. Ker bo Slovenija z vstopom v EMU izgubila večji del monetarnih instrumentov je toliko bolj pomembno, da so javne finance v dobrem stanju. Doseganje željenih ciljev je pogojeno s kvalitetno pripravo proračuna in večletnim planiranjem proračunskih uporabnikov. Bistveni korak za upravljanje proračunskih izdatkov je pravilna izdelava makroekonomskega okvira proračuna, ki mora ostati v mejah obvladljivega primanjkljaja. V zvezi s cikličnim primanjkljajem si je vlada zadala cilj, da bo delež strukturnega primanjkljaja v BDP postopno zniževala.

Javni sektor v Sloveniji, poleg državnega proračuna, zajema še Zavod za pokojninsko in invalidsko zavarovanje, Zavod za zdravstveno zavarovanje in občinske proračune, ne vsebuje pa javnih podjetij, ki so v delni ali celotni lasti države. V nadaljevanju bom predstavil nekaj podatkov o primanjkljaju javnega sektorja. Podrobneje bom prikazal podatke o javnofinančnem konvencionalnem ter cikličnem deficitu.

## 7.2 Prikaz podatkov

Slika 1: Časovna vrsta primanjkljajev v Sloveniji z ocenami (% BDP)



Vir: Predpristopni ekonomski program za leto 2003

Slika 1 prikazuje javnofinančni konvencionalni primanjkljaj merjen po nacionalni metodologiji<sup>25</sup> ter po metodologiji ESA-95. Konvencionalni primanjkljaj merjen po nacionalni metodologiji je po letu 1999 naraščal vse do leta 2002; v tem letu je dosegel skoraj 3 odstotke BDP. V letu 2003 je po prvih delnih merjenjih in ocenah padel za 1,4 odstotne točke glede na predhodno leto. Ocenjuje se, da bo v letu 2004 zopet nekoliko višji, padal pa bo v prihodnjih nekaj letih in tako naj bi leta 2007 dosegel le 0,71% BDP.

Javnofinančni primanjkljaj merjen po metodologiji ESA-95 se znatno razlikuje od primanjkljaja merjenega po nacionalni metodologiji. Javnofinančni primanjkljaj je po tej metodologiji dosegel svoj vrh v opazovanem obdobju v letu 2000, ko je znašal kar 3,11% BDP. V letu 2002 je bil že nižji od deficita merjenega po nacionalni metodologiji. Od leta 2004 pa naj bi bila deficita merjena po različnih konceptih in klasifikacijah praktično izenačena.

Strukturni javnofinančni primanjkljaj je merjen po metodologiji ESA-95. Zato je primerjava med javnofinančnim primanjkljajem po ESA-95 in strukturnim bolj merodajna, kot primerjava strukturnega deficita po ESA-95 s tistim po nacionalni metodologiji. V letu 1999 in 2000 je bil javnofinančni strukturni primanjkljaj precej visok in se je v letu 2001 občutno zmanjšal ter skoraj dosegel raven konvencionalnega proračunskega primanjkljaja. Padanje strukturnega primanjkljaja se je nadaljevalo tudi v letu 2002. Vlada je torej bila uspešna pri uresničevanju svojega cilja. Ocenjuje se, da bo strukturni primanjkljaj padal tudi v prihodnosti, vendar s počasnejšim tempom, to je zaradi kratkoročnih javnofinančnih pritiskov.

### **7.3 Vsebinska analiza podatkov**

V obdobju 1999-2001 je bil javnofinančni strukturni primanjkljaj vseskozi višji od konvencionalnega primanjkljaja. V letu 2000 je strukturni primanjkljaj sploh znatno narastel, in sicer kar za 1,21 odstotnih točk glede na leto poprej. V letu 2001 je strukturni primanjkljaj zopet upadel, vendar je še vedno presegal konvencionalnega. Podatki kažejo, da je vlada vodila močno ekspanzivno fiskalno politiko, še posebej v letu 1999 in 2000. Konvencionalni deficit se je v teh dveh letih povečeval zaradi ekspanzivne fiskalne politike in ni bil posledica gospodarskega cikla, ki je imel dejansko rahle pozitivne učinke. V letu 2001 in 2002 sta upadala tako strukturni deficit kot tudi konvencionalni. Upad strukturnega deficita pod konvencionalnega v letu 2002 kaže, da je vlada vodila bolj restriktivno fiskalno politiko. Prav ta politika je pripomogla, da je konvencionalni deficit upadel v skladu z zastavljenimi cilji, saj sam gospodarski cikel ni imel posebno ugodnih vplivov na javne finance. Tudi v letu 2003 je bila nižja gospodarska rast, kot je bila predvidena. Vzrok temu je iskati predvsem v neugodnem mednarodnem gospodarskem položaju. Zaradi tega je vlada maja 2003 sprejela rebalans proračuna, ki ga je junija sprejel državni zbor. Ker je vlada želela preprečiti, da bi v takšnih razmerah nujno zmanjšanje trošenja države imelo neposreden prociklični vpliv, je pri

---

<sup>25</sup> Izhaja iz metodologije prikazovanja javnofinančnih podatkov Ministrstva za finance in temelji na GFS metodologiji spremljanja javnih financ Mednarodnega denarnega sklada. Razlikuje se od metodologije, ki se uporablja v EU in jo razvija EUROSTAT (ESA-95).

pripravi rebalansa proračuna uporabila kombiniran pristop, s katerim je delno znižala proračunske odhodke, delno pa povečala proračunski primanjkljaj in ohranila fiskalni stabilizator za primer, če bi se razmere nepričakovano poslabšale. Projekcije za obdobje 2004-2006 kažejo na neugoden konjunktorni položaj tako na prihodkovni kot na odhodkovni strani državnega proračuna. Prav zato vlada načrtuje, da bo v vseh treh letih praktično ohranjala enak ciklični primanjkljaj na ravni 1,13%. Tako s svojim diskrecijskim delovanjem ne bi negativno vplivala na konvencionalni deficit, ki naj bi se v manjšem obsegu celo zmanjševal (MF, 2003, str. 15). Upošteva liberalizacijo trga, zniževanje določenih tipov nedavčnih prihodkov, rigidnost izdatkovne strani ter bolj ali manj stagniranje stopnje gospodarske rasti je ocena konvencionalnega deficita postavljena precej optimistično.

Analiza vplivov cikličnih gibanj v gospodarstvu kaže, da bo imel gospodarski cikel ponovno pozitiven vpliv na javnofinančni položaj po letu 2007. Skladno s tem bo v letu 2007 javnofinančni strukturni primanjkljaj predvidoma padel pod odstotek BDP.<sup>26</sup>

## **7.4 Javnofinančni primanjkljaj v Sloveniji in politične spremenljivke**

Pomemben del diplomske naloge se ukvarja s političnimi spremenljivkami, ki naj bi dodatno prispevale k oblikovanju javnofinančnega primanjkljaja. Prav zato bom na kratko utemeljil mojo tezo, da se v Sloveniji dejansko oblikuje politično-ekonomski cikel. Svojo tezo sem preveril tako, da sem primerjal volilno leto s cikličnim javnofinančnim primanjkljajem, ki sem ga predstavil v prejšnjem podpoglavju. Če se bo kategorija značilno spremenila glede na preostala leta, ko ni volitev, bo to znak, da cikel obstaja. Značilno spreminjanje je tisto, ki ima za posledico znatnejše povečanje cikličnega primanjkljaja, ki odraža aktivno vlogo vlade. Ker povečan ciklični primanjkljaj pomeni, da vlada bodisi daje davčne ugodnosti volivcem bodisi povečuje izdatke za transfere, za aktivnejšo politiko zaposlovanja ter podobne socialne ugodnosti, vse skupaj pa se zaradi ekspanzivnosti odrazi na večjem BDP-ju, razpoložljivem dohodku in drugih makroekonomskih kategorijah, ostalih ekonomskih agregatov ne bom preverjal. Gibanje cikličnega primanjkljaja je po mojem mnenju dovolj zgovoren kazalec in lahko solidno potrjuje tezo o obstoju politično-ekonomskih ciklov v Sloveniji. Hkrati pa bi širša analiza nekoliko preseгла okvir tega diplomskega dela. Smiselno bi bilo sicer opazovati vse dosedajšnje parlamentarne volitve v Sloveniji, da bi potrdili tezo o obstoju cikla. Te so bile v Sloveniji v letu 1992, 1996, 2000, naslednje pa bodo v letu 2004. Žal sem lahko pri potrjevanju teze uporabil le leto 2000, saj podatki o strukturnem primanjkljaju za devetdeseta

---

<sup>26</sup> Ministrstvo za finance uporablja za izračun podatkov v sliki 1 sledečo metodologijo: Ocene strukturne in ciklične komponente javnofinančnega primanjkljaja temeljijo na relativno kratkih časovnih serijah. Za ocenjevanje potencialnega BDP je uporabljen Hodrick-Prescott filter ( $\lambda=100$ , obdobje 1995-2007). Elastičnost prihodkov je izračunana kot tehtano povprečje naslednjih kategorij: davka od dobička pravnih oseb, dohodnine, prispevkov za socialno varnost (vključujejo davke na plačilno listo in delovno silo), posrednih davkov in drugih prihodkov. Odhodkovna elastičnost je izračunana kot zmnožek elastičnosti stopnje brezposelnosti glede na BDP in elastičnosti transferov za zagotavljanje socialne varnosti (vključujejo transfere nezaposlenim, transfere za zagotavljanje socialne varnosti, nadomestila plač in druge transfere posameznikom) glede na stopnjo brezposelnosti.

leta niso ustrezni<sup>27</sup>. Podatek o strukturnem primanjkljaju po metodi ESA za leto 2000 močno implicira na to, da je vlada izvajala ekspanzivno fiskalno politiko z namenom pridobivanja in zagotavljanja volilnih glasov.

Če pogledamo še, kakšno vlogo imata teorija proračunskih institucij ter teorija distribucijskih konfliktov v Sloveniji. Pomen teh dveh teorij pri pojasnjevanju fiskalne discipline je nekoliko zbledel, ker je na osnovi Maastrichtskih kriterijev in Sporazuma o rasti in stabilnosti javnofinančni deficit postal takorekoč eksogena in ne več endogena količina. Poenostavljeno povedano, to pomeni da je javnofinančni deficit določen od »zunaj« in ni več odvisen od notranjih faktorjev, npr. od proračunskega postopka ali strukture demokratične vlade. Kljub temu sta ti dve teoriji lahko koristni za ugotavljanje učinkovitosti proračunov oziroma za iskanje »vzrokov« za neučinkovito proračunsko načrtovanje in alokacijo (ekspertiza, 1999, str. 12).

Če bi vseeno iskali vzroke za deficit s teorijo proračunskih institucij, bi z neko pavšalno oceno lahko rekli, da se slovenska ureditev s svojim proračunskim postopkom in fiskalno disciplino, umešča nekje na sredino. Kar pomeni, da ima finančni minister solidna pooblastila, pa vendar ne izjemno velika pri določanju proračunskih postavk. Nadalje lahko ugotovimo, da je podobno glede univerzalnosti, recipročnosti in prav tako glede izvrševanja proračunskega zakona, ki občasno doživi določene korekture.

Slovenska vlada je bila do sedaj vedno koalicijska. Glede na našo parlamentarno ureditev bo verjetno tako tudi ostalo. Prav zato služi teorija distribucijskih konfliktov uspešno pri iskanju vzrokov javnofinančnih primanjkljajev. Brez dvoma si tudi v Sloveniji stranke prizadevajo pridobiti čim več sredstev za svojo volilno bazo. Hkrati se tudi trudijo, da bi bila lastna volilna baza manj prizadeta z novimi davčnimi obremenitvami.

## Sklep

Dosedanje ekonomske teorije, kot so neoklasična, keynesianska in rikardijanska so sposobne le delno pojasniti gibanje proračunskega deficita in javnega dolga. Zdi se celo, da so precej omejene v prenašanju teoretičnih spoznanj na področje realnega sveta. Največja restrikcija izhaja iz dokaj trdih predpostavk, ki le stežka celovito ujamejo dejanske značilnosti makroekonomskih agregatov pa tudi mikroekonomskih značilnosti. Bolj kot ne nam tudi tu služijo za lažjo sistematično, a poenostavljeno razlago ekonomskega sveta. Vendarle je teorija racionalnih pričakovanj prinesla v 70. letih nekaj več realizma v ekonomsko teorijo. Uspelo ji je precej bolje razložiti dogajanje v gospodarstvu, predvsem ji je to uspelo z usmeritvijo pozornosti k ekonomskim subjektom, ki so bili pred tem zanemarjani.

---

<sup>27</sup> Ministrstvo za finance računa strukturni primanjkljaj šele približno dve leti. Uporabljali so oba pristopa (trendna raven, potencialni proizvod), zato podatki niso merodajni. Hkrati pa tudi pri isti metodi prihaja do različnih rezultatov z vključevanjem novih let, zato podatkov za devetdesetga leta ne bom upošteval.

Aplikacija teh teorij v ekonomijah posameznih držav se je pogosto izkazala za neuspešno. Vse preveč je bilo nejasnosti, stvarno delovanje gospodarstva je mnogokrat odstopalo od teoretičnih modelov. Izvajanje ekonomske politike po receptu standardnih teoretičnih modelov se torej ni obneslo. Zato so se ekonomisti obrnili k iskanju alternativnih modelov, predvsem na politično področje. Sklepali so, da je očitno pomemben del variance gibanja proračunskega deficita in javnega dolga mogoče pripisati neekonomskim spremenljivkam. V diplomskem delu sem to sfero skušal v čim večji meri pojasniti. Empirična spoznanja mnogih avtorjev so potrdila tezo, da je javni dolg in fiskalni deficit pripisljiv v veliki meri političnim dejavnikom.

Poznavanje večine determinant javnega dolga in proračunskega primanjkljaja je zelo pomembno za države. V takšnih razmerah je mnogo lažje dosegati zastavljene fiskalne in druge ekonomske cilje.

Konec koncev je tudi vladam posameznih držav koristno poznati politično vlogo javnega dolga in proračunskega primanjkljaja. Nespametno bi bilo generirati proračunski primanjkljaj ter ostale negativne posledice zadolževanja zato, da bi se v predvolilnem obdobju prikupili volivcem. Ti pa bi dejansko bili, kot pravi rikardijanski teorem ekvivalentnosti, povsem indiferentni do novih ugodnosti. Sicer pa je večina dognanj v nasprotju z rikardijanskim teoremom in podpirajo spoznanja, da vladam uspe pridobiti določen del volivcev zaradi razsipnega ravnanja v predvolilnem obdobju. Slednje pa zopet potrjuje pomembnost politične ekonomije na področju javnega dolga in proračunskega primanjkljaja.

Določene implikacije političnih kategorij v zvezi z javnofinančnim primanjkljajem se pokažejo tudi v Sloveniji. S precejšnjo zanesljivostjo bi lahko sklepal, da se v Sloveniji oblikuje politično-ekonomski cikel. Ne gre tudi spregledati, da se pri pojasnjevanju primanjkljaja dobro obneseta tudi teorija proračunskih institucij ter teorija distribucijskih konfliktov. Slednja nam zaradi koalicijske vlade v Sloveniji nakazuje, da je primanjkljaj večji, kot bi bil v primeru enostrankarske vlade. Prva pa razkriva, da je slovenska proračunska disciplina solidna, saj ne omogoča nekontrolirane porabe javnofinančnih sredstev.



## Literatura

1. Alesina Alberto: Politics and Business Cycles in Industrial Democracies. *Economic Policy*, Cambridge, 4 (1989), 8, str. 57-98.
2. Alesina Alberto, Roubini Nouriel: Political cycles and the macroeconomy. Cambridge: MIT Press, 1997. 302 str.
3. Alesina Alberto, Perotti R.: The political economy of budget deficits. IMF Working paper, št. 85 (1994), Washington D.C.
4. Ashworth John, Heyndels Bruno: Political fragmentation and the evolution of national tax structures in the OECD. *International Tax and Public Finance*, 2001. 377 str.
5. Bajec Ivanka: Funkcije proračuna Republike Slovenije. Diplomaska naloga. Novo mesto: Visoka šola za upravljanje in poslovanje, 2001. 73 str.
6. Barro J. Robert, et al.: Symposium on the Budget Deficit. *Journal of Economic Perspectives*, Broadway, 3 (1989), 2, str. 17-91.
7. Barro J. Robert: Are government bonds net wealth?. *Journal of Political Economy*, Chicago, (1974), 82, str. 1095-1117.
8. Barro J. Robert: On the determination of the public debt. *Journal of Political Economy*, (1979), 87, str. 940-971.
9. Barro J. Robert: The Ricardian approach to budget deficits. *Journal of Economic Perspectives*, (1989), 3, str. 37-54.
10. Borak Neven: Razmerje med gospodarstvom in politiko. *Slovenska ekonomska revija*, Ljubljana, 46 (1995), 1-2, str. 169-181.
11. Čok Mitja: Proračunski primanjkljaj in javni dolg. Diplomaska naloga. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1994. 61 str.
12. Dornbusch Rudiger, Fischer Stanley: *Macroeconomics*. New York: Mc Graw Hill, Inc. 1994. 635 str.
13. Dornbusch Rudiger, Fischer Stanley: *Macroeconomics*. New York: Mc Graw Hill, Inc. 1990, 828 str.
14. Dornbusch Rudiger, Fischer Stanley: *Macroeconomics*. New York, Mc Graw Hill, Inc. 1987, 798 str.
15. Galli Emma, Padovano Fabio: A comparative test of alternative theories of the determinants of Italian public deficits (1959-1998). *Public Choice*; oct 2002; 113, 1-2, str. 37-58.

16. Gregorčič Lucija: O vlogi centralne banke, njeni neodvisnosti in odnosih z državno zakladnico. *Bančni vestnik*, Ljubljana. 45 (1996), 1/2, str. 4-10.
17. Gregorčič Lucija: Vloga državne zakladnice na nacionalnem finančnem trgu (1). *Bančni vestnik*, Ljubljana, 1995, 10, str. 27-33.
18. Grilli Vittorio, Masciandaro Donato, Tabellini Guido: Political and monetary institutions and public financial policies in the industrial countries. *Economic Policy*, 1991, 13, str. 341-392.
19. Jančič Peter: Problemi fiskalne politike v procesu približevanja Evropski uniji. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2003. 42 str.
20. Radi Venčeslav: Značilnosti javnega dolga in trga državnih vrednostnih papirjev v razvitih državah in Sloveniji. Diplomsko naloga. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1997. 52 str.
21. Ribnikar Ivan: Kolikšen naj bo javni dolg?, *Finance*, Ljubljana, 1994, 17, str. 2.
22. Rupnik Lado, Stanovnik Tine: Javne finance. D. 1.: Javne finance v svetu. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1995. 196 str.
23. Markovič Hribernik Tanja: Fiskalni primanjkljaj in javni dolg kot instrumenta ekonomske politike. Doktorska disertacija. Maribor: Ekonomska poslovna fakulteta, 1996. 251 str.
24. Mencinger Jože: Prihodki, odhodki in zadolževanje za slovenski proračun 1993. *Gospodarska gibanja*, Ljubljana, 1993, str. 21-33.
25. Miklavčič Živa: Politično – ekonomski cikel in makroekonomska politika v Sloveniji. Diplomsko naloga. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2002. 44 str.
26. Mueller D.C.: *Public Choice II*. Cambridge: Cambridge University Press, 1991. 518 str.
27. Neck Reinhard, Getzner Michael: Politico-economic determinants of public debt growth: A case study for Austria. *Public Choice*; Dec 2001, 109, 3-4, str. 243-268.
28. Noč Matjaž: Vzroki in razvojni učinki proračunskega primanjkljaja. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1994. 59 str.
29. Rogoff Kenneth, Sibert Anne: Elections and Macroeconomic Policy Cycles. *Review of Economic Studies*, Clevedon, 55 (1988), 1, str. 1-16.
30. Sakamoto Takayuki: Effects of Government Characteristics on Fiscal Deficits in 18 OECD Countries, 1961-1994. Japan: Nanzan University. *Comparative Political Studies*, June 2001, str. 527-554.
31. Senjur Marjan: Makroekonomija majhnega odprtega gospodarstva. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1999. 502 str.

32. Snowdon Brian, Vane R. Howard: The new political macroeconomics: An interview with Alberto Alesina. *The American Economist*, 1999, 1, str. 19-34.
33. Stanovnik Tine: *Javne finance*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1998. 203 str.
34. Stanovnik Tine: *Javne finance*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2002, 237 str.
35. Šušteršič Janez: *Teoretski model politično gospodarskih ciklov v nedemokratskih državah*. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1995. 142 str.
36. Verbon H.A.A, Van Winden F.A.A.M.: *The political economy of government debt*. Amsterdam: University of Amsterdam. 1993. 325 str.
37. Volkerink Bjorn, Jakob de Haan: *Fragmented government effects on fiscal policy: New evidence*. *Public Choice*; Dec 2001; 109, 3-4, str. 221-242.

## Viri

1. OECD Economic Outlook, št. 72, December 2002, str. 206-210.
2. Ministrstvo za finance: *Predpristopni ekonomski program za leto 2003*. [URL: [http://www.gov.si/mf/slov/tekgib/pep\\_2003.pdf](http://www.gov.si/mf/slov/tekgib/pep_2003.pdf)], 1.2.2004
3. Ekspertiza: *Javnofinančna politika in vključitev Slovenije v EU*. Maribor, September 1999. [URL: <http://www.sbaza.net/index.php?fak=1&smer=2&predmet=17&gradivo=367>], 1.2.2004.

## **Slovar slovenskih prevodov tujih izrazov**

*cash deficit* - primanjkljaj na osnovi dejanskih denarnih tokov

*accrual deficit* - primanjkljaj na osnovi nastanka obveznosti

*full-employment deficit* - primanjkljaj ob polni zaposlenosti

*crowding-out* - izrivanje

*seignorage* - dohodek države iz naslova kreiranja primarnega denarja

*arrears* - zaostanki pri izplačilih

*budget constraint* - proračunska omejitev države

*contingent liabilities* - potencialne obveznosti

*ex-post* - za nazaj

*general government statistics methodology* - državna statistična metodologija

*government debt* - javni dolg

*general government* - država (z vsemi ravnmi)

*trade-off* - zamenljivost

*partisan theory* - strankarska teorija

*weak government hypothesis* - hipoteza šibkosti vlade

*to accomodate* - prilagoditi

*inflation rate* - inflacijska stopnja

*real money base* - realna količina denarja v obtoku

*distorting taxes* - deformirajoči davki

*tax-smoothing theory* - teorija davčnega izglajevanja

*deadweight losses* - mrtve izgube

*war of attrition* - boj za sredstva

*benchmarking* – primerjalna analiza