

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

**DIPLOMSKO DELO**

EVA REBERNIK



UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**VLOGA EKONOMSKIH POLITIK PRI DOSEGANJU  
NARODNOGOSPODARSKEGA RAVNOVESJA FINSKE**

Ljubljana, marec 2005

EVA REBERNIK

## **IZJAVA**

Študentka Eva Rebernik izjavljam, da sem avtorica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom mag. Aleksandra Aristovnika in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne \_\_\_\_\_

Podpis: \_\_\_\_\_

# KAZALO

1 UVOD .....	1
2 EKONOMSKA POLITIKA DRŽAVE.....	2
2.1 DENARNA POLITIKA .....	3
2.1.1 Teoretično izhodišče.....	3
2.1.2 Instrumenti denarne politike.....	4
2.1.3 Učinkovitost denarne politike .....	4
2.2 FISKALNA POLITIKA.....	5
2.2.1 Opredelitev in vloga fiskalne politike .....	5
2.2.2 Instrumenti fiskalne politike.....	6
2.2.3 Omejitve spleta denarne in fiskalne politike pri doseganju zelenih stabilizacijskih ciljev .....	7
2.3 POLITIKA DEVIZNEGA TEČAJA .....	8
2.3.1 Sistemi in režimi deviznega tečaja .....	9
2.4 TEORIJA »POLICY MIX-A« .....	11
2.4.1 Swanov diagram .....	12
2.4.2 Hunterjev pristop.....	13
2.4.3 Mundell-Flemingov model.....	14
2.4.4 Vloga ekonomske koordinacije v EU.....	20
3 FINSKA .....	21
3.1 FINSKO GOSPODARSTVO PRED VSTOPOM V EU.....	21
3.1.1 Glavne značilnosti finskega gospodarstva .....	21
3.1.2 Denarna politika .....	23
3.1.3 Tečajna politika .....	25
3.1.4 Fiskalna politika .....	27
3.1.5 Analiza Finskih razmer .....	28
3.2 FINSKO GOSPODARSTVO V EU .....	30
3.2.1 Glavne značilnosti finskega gospodarstva .....	30
3.2.2 Denarna politika .....	31
3.2.3 Tečajna politika .....	34
3.2.4 Fiskalna politika .....	35
3.2.5 Dohodkovna politika .....	39
4 SKLEP.....	42
LITERATURA.....	44
VIRI.....	45
PRILOGA	



# 1 UVOD

Doseganje narodnogospodarskega ravnovesja države oziroma s tem povezano stabilizacijsko politiko lahko na splošno opredelimo kot uporabo denarne in fiskalne politike ter politike deviznega tečaja s strani države, z namenom dosegati visoko in enakomerno raven gospodarske aktivnosti. V praksi je stabilizacijska politika nekoliko bolj ozko definirana; njen osnovni cilj je, da s pomočjo denarne, fiskalne in tečajne politike odpravlja oz. prepreči narodnogospodarsko neravnovesje. Poleg tega, da je njen najpogostejši cilj vzdrževanje gospodarske rasti, je pomen stabilnosti na ekonomskem področju v hitri prilagoditvi problemom, ki jih šoki povzročijo na fiskalnem, denarnem in tečajnem področju.

Dolgoročna uspešnost stabilizacijske politike pa ni odvisna samo od usklajenega delovanja teh treh politik, temveč tudi od uspešnosti politike strukturnega prilagajanja. Če teh hitrih prilagajanj ni, se pojavi inflacija, precenjen devizni tečaj in plačilno bilančne težave. Pri odpravljanju notranjega neravnotežja je skoraj vedno potrebno zmanjševanje javnofinančnega primanjkljaja, odprava zunanjega neravnotežja pa zahteva vzpostavitev odgovarjajočega deviznega tečaja.

Usmerjanje stabilizacijskih politik v vzdrževanje in ohranjanje narodnogospodarskega ravnovesja pa je pri majhnem gospodarstvu zaradi njene relativno visoke stopnje gospodarske odvisnosti od preostalega sveta veliko zahtevnejša naloga, kot to velja za veliko državo, pri kateri ima zunanji sektor neprimerno manjšo vlogo. Majhna odprta narodna gospodarstva imajo pri vzpostavljanju takega ravnovesja bistveno težje izhodišče, saj ne more vplivati na oblikovanje svetovnih ekonomskih razmer in je zaradi sorazmerno velike navezanosti na tujino bolj izpostavljena zunanjim motnjam, kot je to značilno za večja in velika narodna gospodarstva.

V diplomskem delu sem si za preučevanje omenjene problematike izbrala državo Finsko. Gre za državo na severu Evrope v kateri razmere za gospodarstvo nikoli niso bile najboljše, saj so se skozi celotno zgodovino borili z neprijazno naravo. Od nekdaj je bila najpomembnejša panoga gospodarstva gozdarstvo, sprva gradnja lesenih ladij, danes pa je Finska najbolj znana po izvozu kartona in papirja. Zelo pomembna je tudi kovinska industrija, svojo prihodnost pa so Fini našli na področju visoke tehnologije in telekomunikacij, saj so nekateri finski proizvajalci v samem svetovnem vrhu.

Ker se je Finska po končani recesiji leta 1993 soočala s problemi, podobnimi kot Slovenija ob osamosvojitvi in menjavi gospodarsko-družbene ureditve, že leta 2001 pa bila razglašena kot najbolj konkurenčna država, je pritegnila mojo pozornost in me prepričala, da sem se lotila natančnejše obravnave problema. Namen diplomskega dela je zato ugotoviti kompleksnost stanja, iz katerega je država izhajala, ter kakšen skup ekonomskih politik je uporabila v nameri doseči čim hitrejše stanje narodnogospodarskega ravnotežja in hkrati zadostiti pogojem za vstop v EU ter EMU. Cilj diplomskega dela pa je ugotoviti, ali je bil izbrani skup

ekonomskih politik za doseg zastavljenih ciljev pravilen, v kolikšni meri so uspeli, ter kateri so še izzivi za prihodnost.

Če si podrobneje pogledamo strukturo diplomskega dela, bo le to zgrajeno iz štirih poglavij. Uvodu sledi poglavje, kjer bom opredelila ekonomsko politiko države in podrobneje predstavila njene ključne ekonomske politike, denarno, fiskalno in politiko deviznega tečaja, kar predstavlja teoretično jedro. V tem poglavju so predstavljeni tudi modeli »policy mix-a«, ki bodo kasneje služili za pomoč pri analizi dejanskih razmer na Finskem. Tretje poglavje je razdeljeno na dve podpoglavji – obdobje pred vstopom Finske v EU leta 1995 in obdobje po tem. Znotraj teh dveh obdobjev predstavim dejanske značilnosti finskega gospodarstva ter značilnosti vodenja ključnih ekonomskih politik za posamezno obdobje. Čisto na koncu sledi še sklep, v katerem so na kratko podani izvlečki prejšnjih poglavij in pogled vnaprej.

## **2 EKONOMSKA POLITIKA DRŽAVE**

John Maynard Keynes je ekonomist brez katerega ne steče nobena ekonomska razprava. V svojem življenju (1883-1946) je veljal za vsestranskega genija, dejavnega na večih področjih, med drugim tudi v matematiki, filozofiji in literaturi. Njegov glavni prispevek je bil nov vidik obravnavanja ekonomije ter ekonomske politike. Pred Keyansom je večina ekonomistov in vlad strukturne cikle sprejemala kot dano in neizogibno nujo, ki se pojavlja kot plima in oseka. Zato jim takšen pogled na svet pri reševanju iz depresije v 30. letih prejšnjega stoletja tudi ni bil kaj dosti v pomoč. Leta 1936 je s svojim delom »Splošna teorija zaposlenosti, obresti in denar« povzročil ogromen premik v tedanji miselnosti. Prvi je trdil, da je v narodno gospodarskem okviru možen obstoj nepopolne zaposlenosti in nepopolne izrabe kapacitet produkcijskih faktorjev. Skozi uporabo denarne in fiskalne politike je ponudil možnost povečanja domačega proizvoda, zmanjšanje nezaposlenosti ter posledično skrajšanje trajanja ekonomskih kriz. Tako je kot prvi predstavil idejo o kombinaciji ukrepov ekonomskih politik, v nadaljevanju »policy mix-a«, ki je danes osnova ekonomske politike sleherne države (Samuelson, Nordhaus, 1998, str. 374).

Že Keynes je predlagal večjo koordinacijo fiskalne in denarne politike kot elementa ekonomske politike države. S tehtno kombinacijo ekspanzivnosti in restriktivnosti obeh se lahko dosežejo načrtovani rezultati, zato izbran »policy mix« služi kot mehanizem doseganja ekonomskih ciljev. Tabela 1 prikazuje na eni strani orodja ekonomske politike države oziroma ekonomskega prostora ter na drugi strani ekonomske cilje.



Tabela 1: Ekonomski cilji in ekonomske politike

<b>Ekonomski cilji</b>	<b>Ekonomska politika</b>
BDP <ul style="list-style-type: none"> <li>• velik obseg</li> <li>• hitra rast</li> </ul>	Denarna politika <ul style="list-style-type: none"> <li>• nadzor nad ponudbo denarja, ki vpliva na obrestne mere ali obratno</li> </ul>
Zaposlenost <ul style="list-style-type: none"> <li>• velika stopnja zaposlenosti</li> <li>• nizka neprostoVOLjna brezposelnost</li> </ul>	Fiskalna politika <ul style="list-style-type: none"> <li>• obdavčenje</li> <li>• državna poraba</li> </ul>
Stabilna raven cen <ul style="list-style-type: none"> <li>• nizka stopnja inflacije</li> </ul>	Dohodkovna politika <ul style="list-style-type: none"> <li>• gibanje nominalnih in realnih plač</li> </ul>
Plačilnobilančno ravnotežje <ul style="list-style-type: none"> <li>• izenačenost ponudbe in povpraševanja po devizah na deviznem trgu</li> </ul>	Tečajna politika

Vir: Samuelson, Nordhaus, 1998, str. 374; lastna dopolnitev.

Cilje ekonomske politike lahko opredelimo kot zelena bodoča stanja, najpogosteje različna od trenutnih ali sedanjih stanj, ki se bodo uresničila le z akcijo nosilca. Ekonomski cilji so številni in so lahko večstranski, zato so klasifikacije ciljev izzvale velike probleme. Kljub temu lahko rečemo, da ekonomska politika deluje v smeri doseganja treh glavnih notranjih ciljev in sicer ciljne ravni BDP, zaposlenosti in cen, ter zunanjega cilja plačilnobilančnega ravnotežja. Te cilje skuša doseči z uporabo v nadaljevanju opisanih ekonomskih politik.

## **2.1 DENARNA POLITIKA**

### **2.1.1 TEORETIČNO IZHODIŠČE**

Denarna politika je eno izmed najpomembnejših področij, s katerim se mora v okviru ekonomske politike ukvarjati država. Pod denarno politiko razumemo skupek ukrepov denarnih organov ali oblasti na celotno količino denarja v obtoku, oz. politiko emisije denarja in jemanja denarja iz obtoka. Dandanes denarna politika širi krog svojega delovanja in se pojavlja kot faktor celotnega razvoja in stabilnosti gospodarstva.

Pod vplivom različnih, dostikrat nasprotujočih si denarnih teorij, so nosilci denarne politike v razvitih državah velikokrat v dilemi, katero razlago uporabiti kot teoretično podlago ukrepov denarne politike. Neodvisno od teorij pa je denarna politika tisti del ekonomske politike, ki jo neposredno izvaja centralna banka. Centralna banka pri tem uporablja instrumente denarne politike, s katerimi vpliva na instrumentalne spremenljivke (npr. primarni denar, denarni multiplikator), kazalci (npr. izbrana obrestna mera, količina primarnega denarja) pa kažejo smer in moč ukrepa denarne politike.

Bližnji cilji, ki jih centralna banka lahko zasleduje pri vodenju denarne politike so količina denarja v obtoku, višina tržne obrestne mere, v majhnih gospodarstvih lahko tudi višina deviznega tečaja. Vendar pa je potrebno poudariti, da če centralna banka zasleduje en cilj, se mora odpovedati drugemu. Zato se mora odločiti za osnovni cilj denarne politike. Če se odloči za količino denarja v obtoku, se mora obrestna mera temu prilagoditi; obrestna mera je v tem primeru posledica politike količine denarja. Če je cilj centralne banke obrestna mera, potem se mora temu cilju podrediti količina denarja v obtoku (Senjur, 2001, str. 201).

### **2.1.2 INSTRUMENTI DENARNE POLITIKE**

Instrumenti, s katerimi centralne banke zasledujejo navedene cilje denarne politike, se razvrščajo v tri skupine (Ribnikar, 1999, str. 247-266):

- Posli ali operacije na odprtem trgu

Bistvo tega instrumenta je v tem, da centralna banka kupuje ali prodaja na finančnem trgu navadno kratkoročne državne obveznice, včasih tudi papirje koga drugega. Njen namen je vplivati na obseg likvidnostnih rezerv poslovnih bank, prek tega na obseg njihovih kreditov in tako denarja v obtoku. Operacije na odprtem trgu so dandanes najpogosteje uporabljen instrument denarne politike zaradi preproste uporabe, zaradi nediskriminatornosti in fleksibilnosti.

- Odprta ponudba bankam oz. diskontni mehanizem

Diskontna obrestna mera je preprosto obrestna mera centralne banke za posojila bankam v širšem smislu. Diskontna politika pomeni določitev diskontne obrestne mere in pogoje, po katerih se banka lahko zadolži pri centralni banki. Centralna banka s spreminjanjem pogojev, ki jih postavlja za diskont, in s spreminjanjem diskontne obrestne mere spreminja diskontno politiko, to je enega od instrumentov denarne politike.

- Obvezne rezerve bank

Obvezne rezerve bank so imetja ali aktiva v denarju centralne banke, ki jih morajo imeti banke. Velikost teh obveznih rezerv, določa jih centralna banka, je praviloma odvisna od velikosti vlog, ki jih imajo banke v pasivi svoje premoženjske bilance. S spreminjanjem višine obveznih rezerv bank centralna banka vpliva na višino bančnih posojil in prek njih na količino denarja v obtoku.

### **2.1.3 UČINKOVITOST DENARNE POLITIKE**

Učinki denarne politike na kategorije realnega sektorja so vidni šele, ko mine potrebno prilagoditveno obdobje, ki običajno ni krajše od nekaj mesecev. Zaradi tega zaostajanja morajo denarne oblasti pri njeni uporabi čim bolj natančno predvideti bodoče stabilizacijske vplive, ki se bodo ujeli z nastopom tega stanja v narodnem gospodarstvu, zaradi katerega je

prišlo do uporabe denarne politike. Če časovno uravnavanje oz. »timing« ni primerno, lahko denarna politika narodnogospodarska ravnovesja dodatno poveča, namesto da bi jih zmanjšala.

Za denarno politiko pravimo, da je ekspanzivna, če se obseg denarja v obtoku povečuje in obrestne mere padajo. Takšna denarna politika ima za posledico povečan obseg investiranja in dohodka na eni strani, ter povečevanje izvoza in neto odliv kapitala na drugi strani. O restriktivni politiki govorimo, kadar se količina denarja v obtoku zmanjšuje, kar posledično vpliva na dvig obrestnih mer. Višje obrestne mere vplivajo na padec investicij, dohodka in uvoza, povzročajo pa neto priliv kapitala v državo.

## **2.2 FISKALNA POLITIKA**

### **2.2.1 OPREDELITEV IN VLOGA FISKALNE POLITIKE**

Fiskalna politika vključuje spremembe v porabi ali v obdavčitvi, ki jih vpelje vlada. Kot takšna pomeni prilagoditev javnih izdatkov in/ali davkov brez vzporednih učinkov na količino denarja v obtoku.

Medtem ko predstavlja javna poraba neposredno povpraševanje po blagu in storitvah, učinkujejo davčne stopnje ali njihove spremembe na razpoložljivi dohodek, ki je glavna določilnica tekoče porabe in na dobičke podjetij, ki so najpomembnejši subjekti investiranja. Zaradi navedenih značilnosti fiskalne politike deluje ta neposredno na realni sektor ekonomije. Spremembe v obsegu javne porabe in/ali v višini davkov zagotavljajo multiplikativne učinke na dohodek in zaposlenost. Poleg tega fiskalna politika preko obrestne mere tudi posredno vpliva na gospodarsko dejavnost.

Država lahko skozi fiskalno politiko vpliva na agregatno stopnjo rasti, na nivo nezaposlenosti in na prerazdelitev dohodka. Fiskalno politiko vodi s pomočjo spreminjanja davčnih stopenj in spreminja velikosti ter vrste državnih izdatkov. Učinkovitost fiskalne politike pa je odvisna od tega, ali obstaja finančno izrivanje.

Fiskalna politika je lahko ekspanzivna (povečanje državnih izdatkov in/ali zmanjšanje davčnih obremenitev) ali restriktivna (povečanje davčnih obremenitev in/ali zmanjšanje državnih izdatkov). Na ekonomski ravni so učinki proučevane politike predvsem njen vpliv na povpraševanje in likvidnost, medtem ko je na mikroekonomski ravni njen namen stimuliranje različnih ekonomskih subjektov. Prvi so namenjeni stabilizaciji razmer v gospodarstvu, drugi pa doseganju razvojnih (strukturnih) ciljev ekonomske politike. Konkretno čiste učinke instrumentov fiskalne politike na ekonomsko sfero je težko določiti. Poleg tega je učinkovitost uporabe fiskalnih instrumentov, zaradi njihove medsebojne

soodvisnosti in povezanosti z instrumenti ostalih politik ter časovnega zamika pri izvajanju ukrepov, težko določljiva.

Kakšno fiskalno politiko bo vodila država, pa je seveda odvisno od stanja oz. razmer, v katerem se gospodarstvo nahaja ter določenih gospodarskih kazalcev. Eden od pomembnejših je proračunski primanjkljaj oz. še pomembnejše, njegova delitev na strukturni in ciklični primanjkljaj. Medtem ko je strukturni primanjkljaj tisti del primanjkljaja, ki bi obstajal tudi v primeru, ko bi se gospodarstvo nahajalo v polno zaposlitvenem stanju in je posledica le fiskalne politike, pa je ciklični primanjkljaj možno pripisati izključno recesiji. Gre za tisti del celotnega proračunskega primanjkljaja, ki označuje padec BDP pod raven potencialnega BDP, povzročajo pa ga vgrajeni stabilizatorji, ki v taki situaciji začno delovati. Razlikovanje strukturnega in cikličnega primanjkljaja je vodilo tako fiskalni kot tudi denarni politiki. Ekspanzivna politika (fiskalna ali denarna) bi v primeru strukturnega primanjkljaja tega le še povečala. V nasprotnem primeru, torej v primeru cikličnega primanjkljaja, ki ga odpravimo z doseganjem polne zaposlenosti, pa naj bi bila ekspanzivna politika (fiskalna ali denarna) najbolj zaželena (Navarro, 2002, str. 92).

## 2.2.2 INSTRUMENTI FISKALNE POLITIKE

Instrumente fiskalne politike delimo v tri skupine:

- Vgrajeni avtomatični stabilizatorji<sup>1</sup>

To so ukrepi, ki vplivajo na dohodke in so že vgrajeni v sam fiskalni sistem. Močnejši in učinkovitejši ko so avtomatični stabilizatorji, manjša je potreba po diskrecijski fiskalni politiki. Vgrajeni stabilizatorji na strani dohodkov so progresivni davki na dohodke gospodinjstev, na strani izdatkov pa nadomestila od brezposelnosti.

- Diskrecijski ukrepi

O njih govorimo takrat, kadar se spreminjajo elementi javnih dohodkov in izdatkov ob nastanku določenih razmer v gospodarstvu. Najznačilnejša ukrepa diskrecijske fiskalne politike na strani izdatkov sta izvajanje javnih del in program transfernih plačil. Gibanj v gospodarstvu sicer ne odpravljajo, jih pa nekoliko ublažijo, tako da ne dosejajo ekstremnih vrednosti kot bi jih sicer.

- Fleksibilna formula

Je kombinacija avtomatične in diskrecijske politike javnega financiranja.

---

<sup>1</sup> Stabilizatorji so del fiskalnega sistema in ne ukrep fiskalne politike, vendar so z vidika širše opredelitve fiskalne politike tudi stabilizatorji del javno-finančne politike.

### 2.2.3 OMEJITVE SPLETA DENARNE IN FISKALNE POLITIKE PRI DOSEGANJU ŽELENIH STABILIZACIJSKIH CILJEV

Pri obravnavi učinkov denarne in fiskalne politike na proučevano notranje-zunanje ravnovesje je treba upoštevati omejitve, ki so z njima povezane. Poznavanje omenjenih pomanjkljivosti je v praksi pomembno zato, ker lahko odločilno vplivajo na potek prilagajanja in na učinkovitost gospodarskih politik samih.

V zvezi z zgoraj navedenimi opozarjamo na naslednja dejstva (Rolih, 1998, str. 74):

- Fiskalna politika je lahko premalo prožna, da bi zagotovila izpolnitev svojega dela naloge v spletu. Njeni mehanizmi učinkujejo na realni dohodek s časovnim odlogom, ki je navadno precej dolg. Zaradi tega obstaja verjetnost, da se narodnogospodarske razmere medtem toliko spremenijo, da končni rezultat fiskalnih ukrepov ni ustrezen.
- Reševanje problema zaposlenosti z ukrepi denarne politike pripelje oblasti v sistemu fiksnega deviznega tečaja v tako imenovani položaj »dileme«. Pri tem se soočijo z dvema ciljema (povečanjem gospodarske aktivnosti in plačilnobilančnim ravnovesjem) in s samo enim instrumentom – denarno politiko. Z dodatnim (učinkovitim) orodjem, to je z deviznim tečajem, se dilema razreši. To pa zahteva opustitev discipline sistema trdne paritete.
- Denarne oblasti države običajno do višine domače (realne) obrestne mere, ki je odvisna od usmerjenosti denarne in fiskalne politike, niso nevtralne. Visoke obrestne stopnje po eni strani resda zagotavljajo (kratkoročno) usklajenost plačilne bilance, po drugi pa omejijo naložbe, ki so osnova za prihodnjo realno rast dohodka.
- Podobno pristojnim oblastem ne more biti vseeno, kakšna je sestava plačilne bilance države, oz. kakšno je razmerje med njenim tekočim in kapitalskim računom. Tudi ko je celotna plačilna bilanca izravnana, s čimer je dosežen eden od ciljev ekonomske politike, lahko obstaja problematika visokega presežka kapitalskega računa oziroma priliva kapitala iz tujine, kar pomeni zunanje zadolževanje države ob hkratnem primanjkljaju njenega tekočega dela.

Ob doseganju zelenih učinkov denarne in fiskalne politike na notranje-zunanje ravnovesje je dodatna omejitev dejstvo, da je njuno izvajanje v pristojnosti različnih državnih ustanov, česar posledica je lahko premajhna medsebojna usklajenost. Poleg tega pa morajo snovalci ekonomske politike pri svojem delu upoštevati tako stanje znotraj države, ki ga največkrat zaznamujeta spremenljivki, kot sta nezaposlenost in inflacija, ter na drugi strani zunanje ravnotežje, ki se ga zaobjame s stanjem PB. Vse možne kombinacije teh spremenljivk je lepo prikazal Kreinin (1991, str. 132-133) in nakazal možne probleme pri uporabi primernih ukrepov za rešitev določenih težav.

Tabela 2: Kombinacija ekonomskih pogojev in zahtev za doseg notranjega in zunanjega ravnotežja

Notranji pogoji	Ekonomska politika za doseg notranjega ravnotežja	Stanje v plačilni bilanci	Ekonomska politika za doseg zunanjega ravnotežja	Skladnost situacije
Brezposelnost	Ekspanzivna	Presežek	Ekspanzivna	Konsistentna
Inflacija	Restriktivna	Primanjkljaj	Restriktivna	Konsistentna
Brezposelnost	Ekspanzivna	Primanjkljaj	Restriktivna	Nekonsistentna
Inflacija	Restriktivna	Presežek	Ekspanzivna	Nekonsistentna

Vir: Kreinin, 1991, str. 132.

Iz Tabele 2 lahko vidimo, da je stvar relativno preprosto rešljiva v prvih dveh primerih. Brezposelnost kot prvi kazalec notranjega neravnotežja je moč odpraviti z ekspanzivno ekonomsko politiko. V denarni sferi bo povečana ponudba denarja znižala obrestne mere in tako pospešila investicijsko dejavnost v gospodarstvu. Ekspanzivni fiskalni ukrepi (večje državno trošenje ali nižje davčne stopnje) bodo na drugi strani okrepili povpraševalno stran, kar bo pomenilo še dodaten impulz v gospodarski dejavnosti. Tovrstni državni ukrepi bodo imeli pozitiven učinek tudi na PB. Vse večji domači dohodek bo zaradi zvišanega uvoza slabšal stanje tekočega računa, nižje obrestne mere pa bodo spodbudile izvoznike kapitala, ki bodo v končni fazi izničili presežek PB. Ukrepi ekonomske politike za doseg notranjega in zunanjega cilja torej sovpadajo.

Večje težave se pojavljajo v zadnjih dveh primerih (brezposelnost – primanjkljaj v PB in inflacija – presežek), ko hkraten doseg obeh ravnotežij ni mogoč. V tem primeru se mora država odločiti v prid zgolj enega problema in reševanje drugega odriniti na stranski tir oz. ga podrediti drugemu (Kreinin, 1991, str. 132-134).

## 2.3 POLITIKA DEVIZNEGA TEČAJA

Najpomembnejša predstavnica politik, ki temeljijo na prerazporeditvi oziroma redistribuciji potrošnje, je politika deviznega tečaja. Predstavlja zelo pomemben dejavnik pri doseganju plačilnobilančnega ravnovesja ter mednarodne konkurenčnosti države, in igra veliko vlogo pri obravnavi učinka različnih vrst »policy mix-a« na zastavljene cilje.

Politika deviznega tečaja je tisti del ekonomske politike, ki je povezan predvsem z režimom oz. sistemom deviznega tečaja in z deviznimi rezervami. Politiko deviznega tečaja, tako kot denarno politiko, vodi centralna banka. Pomembno je, da pri deviznem tečaju ločimo med režimom in politiko. Režim deviznega tečaja praviloma določa vlada, ki s tem hkrati postavi

možnosti, v okviru katerih lahko centralna banka vodi politiko deviznega tečaja. Politika deviznega tečaja v neki državi vpliva na strukturo relativnih cen med dobrinami, ki so predmet mednarodne menjave in tistimi, ki niso. Prav tako ta politika vpliva na splošno raven domačih cen. Posledično torej izbor režima in vodenje politike deviznega tečaja vplivata na celotno ekonomijo.

### **2.3.1 SISTEMI IN REŽIMI DEVIZNEGA TEČAJA**

#### **2.3.1.1 Sistem fiksne deviznega tečaja**

Ta sistem od države zahteva, da fiksira vrednost svoje valute, oz. da določi uradni tečaj, to je njeno paritetno vrednost. To dejansko pomeni, da država definira vrednost svoje valute v odnosu na neko mero vrednosti, ter določi najvišjo možno mejo odstopanja v odnosu na določeno paritetno vrednost. V primeru, da se je ravnotežni devizni tečaj dvignil/znižal na katero od mej dovoljenega razpona gibanja, mora država intervenirati na deviznem trgu in na ta način zadržati devizni tečaj v okviru dovoljenega razpona.

Znotraj sistema fiksne deviznega tečaja danes poznamo več režimov deviznega tečaja (Mrak, 2002, str. 92):

- Valutni odbor

Valutni odbor je edini primer restriktivne različice sistema čistega fiksne deviznega tečaja. Gre za režim, kjer se država obveže, da bo zamenjevala domačo valuto za tujo po fiksnem deviznem tečaju, ter da bo izdajala domači denar samo v kolikor za to obstaja polno pokritje v deviznih sredstvih. S tem režim odstrani nekatere od klasičnih funkcij CB, zlasti njeno vlogo pri uravnavanju količine denarja v obtoku.

- Režim trajno fiksne deviznega tečaja

Gre za najbolj rigiden režim v okviru liberalnejše različice fiksne deviznega tečaja, kjer paritetna vrednost ostaja nepreklicno fiksirana oz. dolgoročno nespremenjena. V tem primeru lahko tečaj valute dolgoročno variira samo toliko, kolikor mu omogočajo dovoljene meje.

- Režim prilagodljivo fiksne deviznega tečaja

Ta režim vsebuje možnost občasne spreminjanja paritetne vrednosti. Vanj je vgrajena možnost, da se paritetna vrednost občasno spremeni (valuta devalvira/revalvira) in na ta način prispeva k odpravi plačilnobilančnega neravnotežja.

- Režim plazečega fiksne deviznega tečaja

Režim plazečega fiksne deviznega tečaja vsebuje možnost spreminjanja paritetne vrednosti v rednih intervalih, ki so vnaprej objavljeni, višina vsakokratne spremembe pa je relativno

majhna. Obseg spremembe paritetne vrednosti je določen vnaprej ali pa se vsakokrat posebej izračuna na osnovi sprememb v izbranih ekonomskih kazalcih.

### **2.3.1.2 Sistem fleksibilnega deviznega tečaja**

Gre za teoretičen sistem deviznega tečaja (v praksi je bil le redko uporabljen), v katerem je višina tečaja opredeljena izključno z delovanjem tržnih sil, torej brez kakršnekoli intervencije države na deviznih trgih. Osnovno izhodišče tega sistema deviznega tečaja je, da je v pogojih delovanja prostega trga mogoče devizni tečaj oz. ceno devize preučevati na enak način kot ceno kateregakoli drugega blaga, torej s ponudbo deviz in povpraševanjem po devizah. Devizni tečaj določene valute bo določen na točki, kjer se na deviznem trgu sekata krivulji ponudbe in povpraševanja. Značilnost tega sistema deviznega tečaja je, da bo zunanjeekonomsko neravnotežje države (le-to se odraža v presežku/primanjkljaju celotne bilance) avtomatično odpravljeno z apreciacijo/depreciacijo valute, brez kakršnekoli intervencije države na deviznem trgu in torej brez kakršnekoli spremembe v obsegu njenih mednarodnih denarnih rezerv (te so pravzaprav nepotrebne).

Za razliko od režimov v okviru sistema fiksne deviznega tečaja je za režime v okviru sistema fleksibilnega deviznega tečaja značilno, da denarne oblasti sicer intervenirajo na deviznem trgu, vendar pa cilj njihove intervencije ni jasno opredeljen in transparentno objavljen. V teh režimih CB torej intervenira diskrecijsko, kar ji brez dvoma daje več fleksibilnosti pri vodenju denarne politike kot jo imajo v režimih fiksne deviznega tečaja.

Režima znotraj sistema fleksibilnega deviznega tečaja sta dva (Mrak, 2002, str. 96):

- Režim uravnavanega fleksibilnega deviznega tečaja

Zanj je značilno, da denarne oblasti na osnovi svojih lastnih analiz in ocen, torej na diskrecijski način, opredelijo devizni tečaj, ki je po njihovi oceni za državo primeren in kateremu se z intervencijo na deviznem trgu želijo čim bolj približati.

- Režim neodvisnega drsenja

Zanj je značilna še večja stopnja neodvisnosti CB pri vodenju denarne politike. Pri tem režimu naj bi bil devizni tečaj praktično v celoti oblikovan na osnovi delovanja tržnih sil. Intervencije CB so v principu kratkotrajne in niso namenjene samemu oblikovanju tečaja valute, temveč predvsem preprečitvi njegovih nepotrebno velikih oscilacij.

### **2.3.1.3 Sistem »hibridnega« deviznega tečaja**

Leta 1973 ob razpadu sistema fiksne deviznega tečaja ni prišlo do uvedbe druge skrajnosti, to je do uvedbe čistega fleksibilnega deviznega sistema, temveč do uvedbe »hibridnega« sistema. Zanj je značilno, da pristojni državni organi ne opredelijo niti uradnega tečaja svoje valute niti razpona, v okviru katerega se devizni tečaj lahko giblje. To torej pomeni, da država



eksplicitno ne navede, če, kdaj in v kakšnem obsegu bo intervenirala na deviznem trgu. Njena intervencija na trgu je torej povsem diskrecijska in ne temelji na jasno sprejetih in transparentno objavljenih obvezah interveniranja. Država bo intervenirala takrat in v takšnem obsegu, ko bo pač ocenila, da se devizni tečaj valute ne spreminja v skladu z njenimi pričakovanji oz. željami.

Medtem ko se v sistemu čistega fleksibilnega deviznega tečaja primanjkljaj/presežek celotne bilance odraža v depreciaciji oz. apreciaciji valute, se v sistemu čistega fiksnega deviznega tečaja ta odraža v spremembah, to je povečevanju ali zmanjševanju obsega deviznih rezerv. Za sistem »hibridnega« deviznega tečaja pa velja, da se nahaja nekje med tema ekstremoma; neravnotežje se delno odraža v spremembi tečaja, delno pa v spremenjenem obsegu deviznih rezerv.

Čeprav gledano na površju sprememba deviznega tečaja ne pomeni nič drugega kot samo spremembo cene, po kateri se ena valuta zamenja za drugo, pa ta sprememba – prek različnih transmisijskih mehanizmov in z različnim časovnim zamikom – vpliva na tako rekoč vse ključne segmente narodnega gospodarstva. S spremembo deviznega tečaja se namreč ustvarja povsem nov sklop ekonomskih odnosov v gospodarstvu, s spremenjenimi učinki na plačilno bilanco države in s spremenjenimi odnosi med ponudbo ter povpraševanjem po devizah.

Če ima država režim fiksnega deviznega tečaja, mora imeti centralna banka dovolj mednarodnih denarnih rezerv, da odkupi vsako količino tujega denarja, ki bi sicer lahko vplivala na spremembo paritetne vrednosti denarja. Če je devizni tečaj popolnoma fleksibilen, centralna banka na devizni trg ne posega in zato ne potrebuje rezerv. To pomeni, da v plačilni bilanci ni mednarodnih denarnih rezerv in se devizni tečaj samodejno oblikuje tako, da je plačilna bilanca izravnana.

Politika deviznega tečaja se pogosto obravnava kot politika, ki je neodvisna od denarne politike. Če zaradi denarne politike nastaja plačilnobilančno neravnovesje, mora biti država sposobna nevtralizirati njegove denarne posledice, saj bi v nasprotnem primeru to neravnovesje na dolgi rok vplivalo tudi na višino deviznega tečaja. S tem denarna politika vpliva na politiko deviznega tečaja in ne moremo govoriti o dveh samostojnih ekonomskih politikah. Gre bodisi za politiko deviznega tečaja in od tod izhajajoča denarna gibanja bodisi za denarno politiko in od tod izhajajočo višino deviznega tečaja (Ribnikar, 1993, str. 5).

## **2.4 TEORIJA »POLICY MIX-A«**

Za doseganje ciljev notranje-ekonomskega ravnotežja (stabilna stopnja gospodarske rasti, pravična razdelitev dohodka, nizka stopnja nezaposlenosti in inflacije) in ciljev zunanje-ekonomskega ravnotežja (ravnotežje v tekočem računu plačilne bilance ali zeleni primanjkljaj oz. presežek) ima država na razpolago dva sklopa ekonomskih politik. Na eni strani gre za

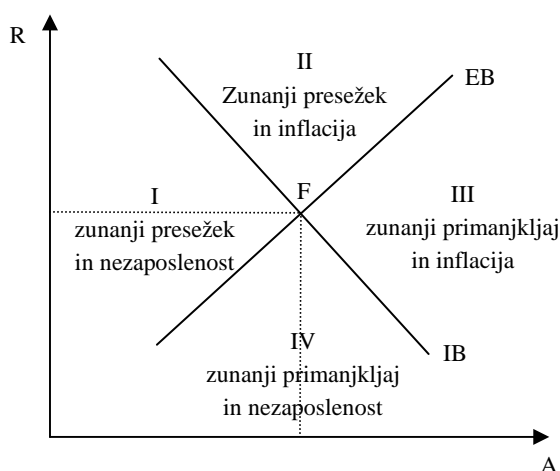
skupino ekonomskih politik, ki temeljijo na spremembi obsega potrošnje, v katero spadata fiskalna in denarna politika. Drugi sklop pa predstavljajo ekonomske politike, ki temeljijo na prerazdelitvi potrošnje, med katerimi je najpomembnejša sprememba deviznega tečaja.

Prikaz, kako skupno delovanje politik oziroma »policy mix« dejansko poteka, je mogoč z več modeli. Vsak od njih se trudi čim bolj približati svoje predpostavke, metode in cilje realnosti. Ker izhajajo iz različnih teoretičnih predpostavk, ima vsak od teh modelov določene prednosti in pomanjkljivosti. Pri uporabi večih politik naletimo tudi na problem »pooblastila«. Gre za problem, s katerim se sooči država, ki se mora za doseg določenega cilja odločiti, ali bo izbrala npr. denarno ali fiskalno politiko. Ta problem nastopi, ko želi država ohranjati ali vzpostaviti hkratno zunanje in notranje ravnovesje.

### 2.4.1 SWANOV DIAGRAM

Konceptualni okvir, ki nam omogoča analizo, kako lahko država z uporabo ekonomskih politik spremembe obsega potrošnje in ekonomskih politik prerazporeditve potrošnje sočasno doseže notranje in zunanje ravnotežje, je tako imenovani Swanov diagram.

Slika 1: Swanov diagram



Vir.: Salvatore, 1998, str. 576.

Če hočemo zagotavljati notranje ravnovesje – krivulja IB (ang. »internal balance«) – ob naraščajoči domači absorpciji (A), moramo zmanjševati našo zunanjo konkurenčnost, na primer z nižanjem deviznega tečaja (R). Z manj izvoza in več uvoza blaga se večja doma razpoložljivi proizvod, to je absorpcija. Z namenom vzdrževati zunanje ravnotežje – krivulja EB (ang. »external balance«) – pa moramo večati našo zunanjo konkurenčnost s pomočjo povečevanja porabe ali absorpcije.

Presečišče obeh krivulj nam da zunanje in notranje ravnovesje, stanje »ekonomske sreče«, če označimo vsa druga stanja kot stanja »ekonomske nesreče« (Ribnikar, 1999, str. 173). Za to, da država doseže ravnovesno stanje, mora uporabiti kombinacijo politik, ki spreminjajo strukturo porabe in politik, ki spreminjajo obseg porabe. Kot že omenjeno, je predstavnica prvih politik deviznega tečaja, v drugo skupino pa spadata fiskalna in denarna politika.

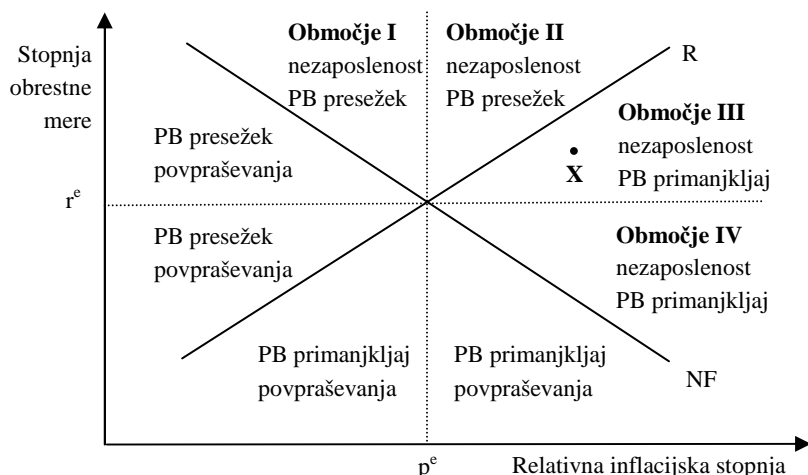
Glede na položaj krivulj v diagramu lahko določimo tudi štiri področja z različnimi kombinacijami zunanjega in notranjega ravnotežja. V skladu s temi področji pa je mogoče identificirati, kakšno kombinacijo ekonomskih politik bi bilo smotno uporabiti za sočasno doseganje notranjega in zunanjega ravnotežja. Načeloma je osnovni zaključek, ki ga ponuja Swanov diagram, da za sočasno doseganje dveh ciljev, to je zunanjega in notranjega ravnotežja, država potrebuje dva instrumenta ekonomske politike. Samo v izjemnih primerih, ko se država nahaja neposredno nad/pod oz. levo/desno od točke F, bo zadostovala uporaba le enega instrumenta.

#### **2.4.2 HUNTERJEV PRISTOP**

Ker Swanov diagram, ki se v teoriji večkrat uporablja kot razlaga »policy mix-a«, ne predvideva hkratne brezposelnosti in inflacije v gospodarstvu, je za ekonomsko politiko držav veliko primernejši t.i. Hunterjev pristop. Ta bo omogočal celostno analizo doseganja notranjega ravnovesja in plačilnobilančnega prilagajanja zunanjemu ravnovesju.

Hunterjev pristop omogoča med drugimi tudi vključitev stroškovne inflacije v model, tj. inflacijo, ki ni neposredno povezana s presežnim povpraševanjem. Na Sliki 2 je na vertikalni osi predstavljena realna obrestna mera, na horizontalni osi pa relativna inflacijska stopnja (razmerje med stopnjo rasti cen doma in stopnjo rasti cen v tujini). Krivulja R ponazarja konstantno količino deviznih rezerv in je usmerjena desno navzgor, saj se bodo z naraščanjem domače obrestne mere večale tudi devizne rezerve, kar pa se ne bo zgodilo v primeru sočasnega povečanja stopnje rasti domačih cen glede na tuje cene (zaradi izgube konkurenčnosti na mednarodnih trgih). Krivulja NF kaže kombinacijo realne obrestne mere in relativne inflacijske stopnje, ki omogočata polno zaposlenost produkcijskih faktorjev v gospodarstvu. Krivulja je usmerjena desno navzdol, saj nižanje realne obrestne mere povečuje zaposlenost, zato je potrebna relativna rast inflacijske stopnje, da se ohranja optimalna stopnja zaposlenosti v gospodarstvu. Splošno gospodarsko ravnovesje se nahaja v presečišču obeh krivulj, ki oblikujeta različna območja ekonomskega položaja gospodarstva.

Slika 2: Območja ekonomskega položaja gospodarstva (Hunterjev pristop)



Vir: Aristovnik, Kešljević, 2001, str. 11.

V primeru, da se država nahaja v točki X, torej območju III, kjer imamo plačilnobilanci primanjkljaj, brezposelnost in inflacijo, bi bila prava kombinacija ekonomskih politik depreciacija deviznega tečaja in dohodkovna politika, kar bi zmanjšalo ali odpravilo primanjkljaj v plačilni bilanci, ekspanzivna denarna politika pa bi pripomogla k zniževanju obrestnih mer k njihovi ravnovesni ravni. V primeru, da bi se država nahajala v območju IV, bi bila potrebna kombinacija ekonomskih politik podobna, z izjemo denarne politike, ki bi mogla biti restriktivna, saj bi bila obrestna mera pod ravnovesno.

### 2.4.3 MUNDELL-FLEMINGOV MODEL

Čeprav je Swanov diagram konceptualno koristen okvir za razpravo o ekonomskih politikah, pa je v nekaterih svojih delih (predpostavkah) zelo poenostavljen in ne omogoča ustrezne analize v konkretnih situacijah, zlasti do katerih je prišlo v času delovanja brettonwoodskega sistema. Kot posledica neuporabe deviznega tečaja kot instrumenta ekonomske politike so državam dejansko ostale na razpolago za doseganje zunanjega in notranjega ravnotežja samo še ekonomske politike spremembe obsega potrošnje, torej denarna in fiskalna politika. Taka situacija je predstavljala teoretičen problem vse do tedaj, ko je Mundel-Flemingov model razložil, kako je fiskalno politiko mogoče uporabljati za doseg notranjega ravnotežja, denarno politiko pa za doseganje zunanjega ravnotežja. Ta razlaga je torej oblikovala teoretični okvir, ki omogoča sočasno doseganje obeh ravnotežij brez uporabe tečajne politike.

### 2.4.3.1 Opredelitev modela

Mundell-Flemingov<sup>2</sup> model je kratkoročen. Temelji na standardnih keynesianskih predpostavkah cenovne neelastičnosti in nepolne zaposlenosti razpoložljivih zmogljivosti v gospodarstvu. Obravnava majhno odprto narodno gospodarstvo, kjer sta eksogeno dani tuja realna obrestna mera in tuja raven cen.

Bistvo modela je v združitvi realnih in denarnih dejavnikov, pri čemer imajo ključne spremenljivke enega narodnogospodarskega trga pomembno vlogo pri opredelitvi ravnovesja na drugem trgu. Model vključuje troje funkcij ravnovesja, temelji na izhodišču, da ima država za dosego ekonomskega ravnotežja na razpolago fiskalno in denarno politiko in predpostavlja, da je za dosego takšnega ravnotežja potrebno doseči ravnotežje v treh segmentih narodnega gospodarstva: ravnotežje na trgu blaga, ravnotežje na denarnem trgu in plačilnobilančno ravnotežje. Analitični instrument za proučevanje teh ravnotežij so krivulje, s katerimi model proučuje pogoje pod katerimi pride do ravnotežja na vsakem od treh segmentov gospodarstva.

To so:

- krivulja IS, ki povezuje točke, v katerih je v ravnotežju trg blaga in storitev,
- krivulja LM, ki ilustrira ravnotežje na denarnem trgu, ter
- krivulja BP<sup>3</sup>, ki povezuje točke, v katerih je plačilna bilanca države uravnotežena.

Na koncu so vse tri krivulje združene v en diagram – IS-LM-BP diagram. V točki kjer se krivulje sekajo, je doseženo ekonomsko ravnotežje.

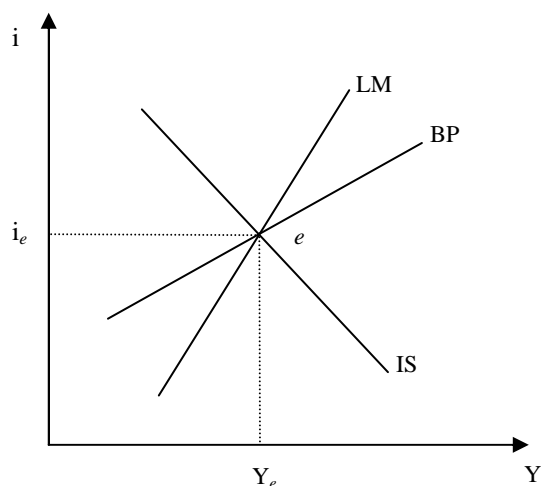
Model predpostavlja, da se kratkoročno gibanje kapitala odziva na razlike v obrestnih merah. Prav ta odzivnost kratkoročnega gibanja kapitala (ki se kaže z različnim naklonom krivulje BP) na spremembe obrestnih mer omogoča ločitev fiskalne od denarne politike in torej neposredno uporabo fiskalne politike za doseganje notranjega ravnotežja in denarne politike za doseganje zunanjega ravnotežja.

---

<sup>2</sup> Za poglobljanje v problematiko hkratnega doseganja notranjega in zunanjega ravnotežja je MF model kljub svojim pomanjkljivostim najprimernejši. Osnovne slabosti, ki mu jih različni avtorji očitajo so: kratkoročnost, mešanje tokov in stanj, nerealnost predpostavke o kontinuiranosti kapitalskih tokov in nerealnost predpostavke o pričakovanih gibanjih deviznega tečaja.

<sup>3</sup> Naklon krivulje BP je odvisen od mobilnosti kapitala. V primeru popolne nemobilnosti je krivulja BP navpična, v primeru popolne mobilnosti pa vodoravna. Kar zadeva mobilnost kapitala, je spodaj prikazan primer v današnjih gospodarskih razmerah samo teoretično možen, realnost pa nam nakazuje, da je BP bolj ali manj naraščajoča.

Slika 3: Mundell – Flemingov model



Vir: Husted, Melvin, 1995, str. 515.

Odrpno gospodarstvo se nahaja v ekonomskem ravnotežju, kadar se vse tri krivulje sekajo v isti točki; v primeru na sliki je to točka  $e$ , ki ustreza obrestni meri  $i_e$  in dohodku  $Y_e$ . Dokler se katerakoli od krivulj ne bo premaknila, bo količina proizvedenega blaga in storitev izenačena z obsegom povpraševanja po njih, obseg povpraševanja po denarju bo izenačen z obsegom njegove ponudbe in presežek/primanjkljaj v tekočem računu plačilne bilance bo izenačen z neto odlivom/ prilivom kapitala na način, da se obseg deviznih rezerv ne bo spreminjal.

#### 2.4.3.2 Delovanje modela

Kot je rečeno že v predstavitvi Mundell-Flemingovega modela, je ena od njegovih temeljnih kvalitiet v tem, da je v analizo vključil transakcije v kapitalnem delu plačilne bilance. V nadaljevanju si bomo pogledali delovanje modela, tako v sistemu fiksnih kot v sistemu deviznih tečajev, pod predpostavko polne mobilnosti kapitala. To pomeni, da je krivulja BP popolnoma elastična oz. vodoravna in na ravni svetovnih obrestnih mer. Vprašanje, ki se postavlja je, kaj mora storiti država, da bo dosegla stanje notranjega in zunanjega ravnovesja, ob predpostavki da je država v stanju nepopolne zaposlenosti, torej notranjega neravnotežja.

##### *a) Različica fiksnih deviznih tečajev*

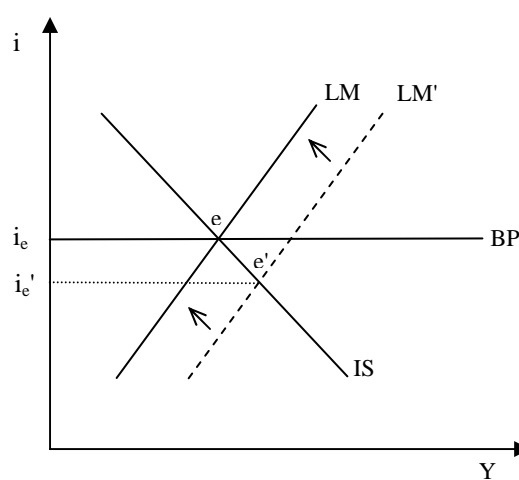
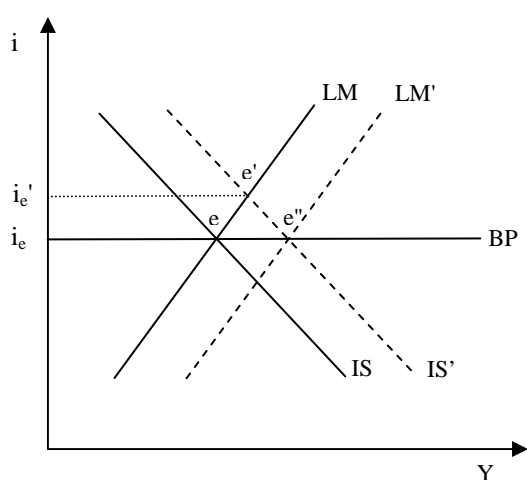
Predpostavimo najprej, da se država loti situacije z ekspanzivno fiskalno politiko. Na ta način premakne krivuljo IS na  $IS'$ , kot je prikazano na Sliki 4a. To povzroči dvig obrestnih mer na raven  $i_e$  in posledično priliv kapitala. Na ta priliv mora CB reagirati s povečano ponudbo denarja, kar pomeni, da se krivulja LM premakne v desno v  $LM'$ , kjer so obrestne mere enake kot pred spremembo fiskalne politike. Rezultat teh sprememb krivulj IS in LM je povečanje dohodka v novi ravnovesni točki  $e''$  ob nespremenjeni obrestni meri.

V primeru, da se država loti vzpostavljanja dvojnega ravnotežja z ekspanzivno denarno politiko, se krivulja LM premakne desno v LM', kot prikazuje Slika 4b, obrestne mere pa se znižajo na raven  $i_e$ . Rezultat je odliv kapitala – torej izgubljanje deviznih rezerv – in to v količinah, ki jih država ne more sterilizirati. Posledica je zmanjševanje količine denarja v obtoku in torej vračanje krivulje LM na izhodišče. Sklep, ki se tako ponuja je, da ima v sistemu fiksnih deviznih tečajev in popolne mobilnosti kapitala, uporaba fiskalne politike velik vpliv na spreminjanje dohodka, medtem ko je denarna politika popolnoma neučinkovita.

Slika 4: Mundell-Flemingov model v sistemu fiksnih deviznih tečajev in popolne mobilnosti kapitala

a) velika učinkovitost fiskalne politike

b) popolna neučinkovitost denarne politike



Vir: Husted, Melvin, 1995, str. 521-522.

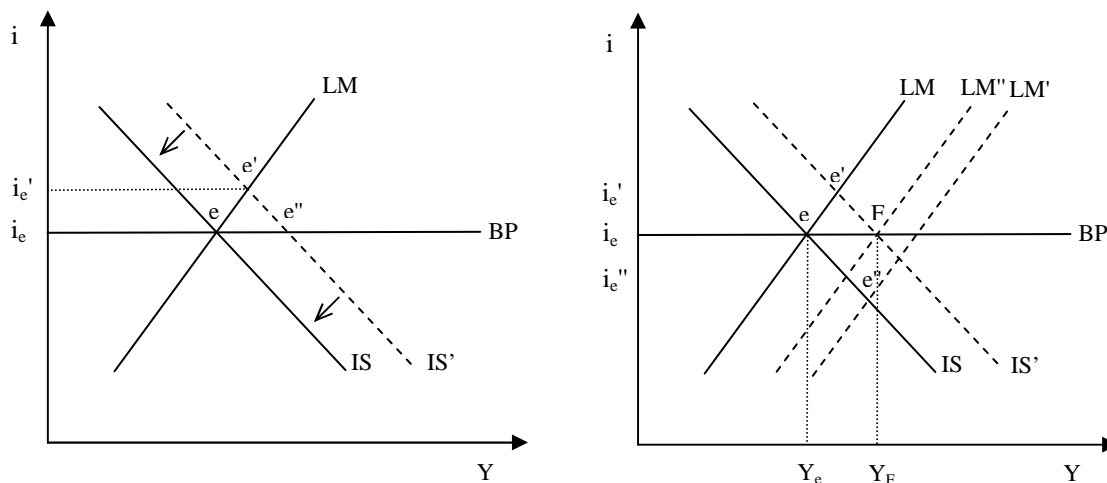
#### b) Različica fleksibilnih deviznih tečajev

Tudi tukaj predpostavimo, da se država odloči za ekspanzivno fiskalno politiko in na ta način premakne krivuljo IS na IS', kot je prikazano na Sliki 5a. To povzroči dvig obrestnih mer na raven  $i_e$ , ter posledično priliv kapitala in apreciacijo valute. Apreciacija valute se pokaže v zmanjšanjem izvozu in povečanem uvozu, kar premakne krivuljo IS v njeno izhodiščno lego.

Ob predpostavki, da se država loti vzpostavljanja dvojnega ravnotežja z ekspanzivno denarno politiko, se krivulja LM premakne desno v LM', obrestne mere pa se znižajo na raven  $i_e$ , kot prikazuje Slika 5b. Rezultat je odliv kapitala in posledično depreciacija valute, ki premakne krivuljo IS desno v IS', krivulja LM pa gre nekoliko levo, od LM' do LM'', zaradi povečanja ravni domačih cen. Rezultat teh sprememb krivulj IS in LM je povečanje dohodka ob nespremenjeni obrestni meri. Sklep, ki nam ga ponuja ta primer je, da ima v sistemu fleksibilnih deviznih tečajev in popolne mobilnosti kapitala uporaba denarne politike velik vpliv na spreminjanje dohodka, medtem ko je fiskalna politika popolnoma neučinkovita.

Slika 5: Mundell-Flemingov model v sistemu fleksibilnih deviznih tečajev in popolne mobilnosti kapitala

a) popolna neučinkovitost fiskalne politike      b) velika učinkovitost denarne politike



Vir: Husted, Melvin, 1995, str. 52; Salvatore, 1998, str. 593.

#### 2.4.3.2 Izbor politik oziroma problem »pooblastila«

Razlika v učinkovitosti fiskalne in denarne politike v pogojih popolne mobilnosti kapitala v različnih sistemih deviznega tečaja je brez dvoma eden od zelo pomembnih zaključkov, do katerega je mogoče priti z uporabo Mundell-Flemingovega modela. V pogojih mobilnosti kapitala in v sistemu fiksnih deviznih tečajev je denarna politika povsem neučinkovita kot instrument ekonomske politike za doseganje večjega dohodka, lahko pa ta isti cilj doseže sama v sistemu fleksibilnih deviznih tečajev. V nasprotju s tem pa fiskalna politika učinkovito vpliva na spremembo dohodka v sistemu fiksnih deviznih tečajev, popolnoma neučinkovita pa je v sistemu fleksibilnih deviznih tečajev.

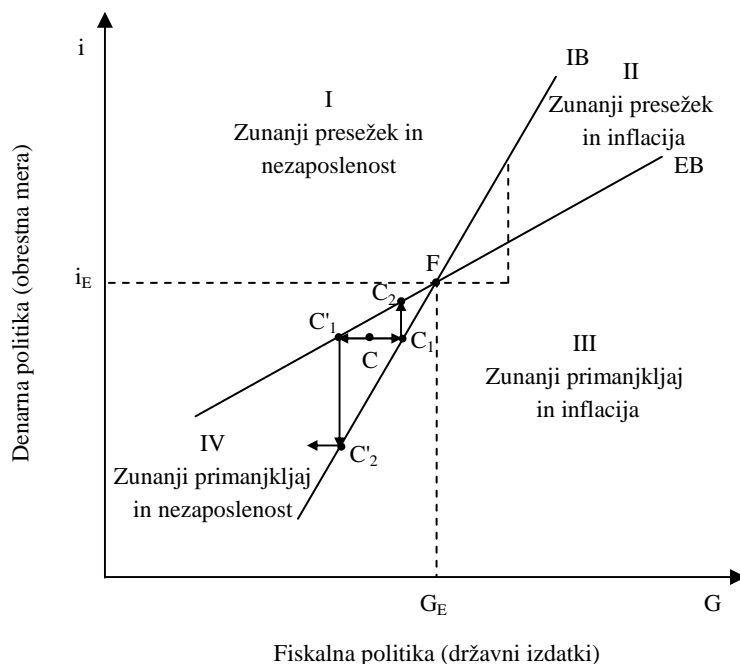
Ta razlika v učinkovitosti posameznih ekonomskih politik pri doseganju različnih ciljev ekonomske politike je spodbudila razmišljanje, kako posameznim politikam dodeliti različno vlogo pri doseganju notranjega in zunanjega ravnotežja. V tem kontekstu je Mundell predlagal tako imenovano načelo »učinkovite tržne klasifikacije« ekonomskih politik, ki pravi, da bi posamezne ekonomske politike morale biti uporabljene za doseganje tistih ciljev, na katere imajo največji vpliv. Če je torej denarna politika bolj učinkovita za doseganje plačilnobilančnega ravnotežja in fiskalna politika bolj učinkovita pri doseganju ravnotežnega dohodka, potem naj bo prva »pooblaščenca« za doseganje zunanjega, druga pa za doseganje notranjega ravnotežja (Mrak, 2002, str. 246).

V proučevanem modelu je smer premika posameznih narodnogospodarskih trgov proti ravnovesju odvisna od tako imenovane učinkovite tržne klasifikacije, to je od usmerjenosti



vsakega od razpoložljivih instrumentov ekonomske politike v tisti cilj, na katerega ima največje relativne učinke. Z ustrezno uporabo ekonomskih politik je model stabilen. To pomeni, da se politike pri obnavljanju motenega zunanjskega in notranjega ravnovesja dopolnjujejo.

Slika 6: Koncept »pooblastila« - uporaba posameznih ekonomskih politik v skladu z njihovo učinkovitostjo



Vir: Salvatore, 1998, str. 593.

Slika 6 nam prikazuje, kako je mogoče doseči notranje in zunanje ravnovesje z uporabo fiskalne in denarne politike v sistemu fiksnega deviznega tečaja. Na abscisni osi imamo fiskalno politiko, ki je nevtralna v točki  $G_E$ , kar pomeni, da premik na desno pomeni ekspanzivno, premik na levo pa restriktivno fiskalno politiko. Na ordinatni osi je denarna politika, ki je nevtralna v točki  $i_E$ . Premik navzgor oz. višja obrestna mera torej pomeni restriktivno in premik navzdol ekspanzivno denarno politiko.

Krivulja  $IB$ , ki kaže kombinacije fiskalne in denarne politike, katerih rezultat je notranje ravnotežje in krivulja  $EB$ , ki kaže kombinacije fiskalne in denarne politike, katerih rezultat je zunanje ravnotežje (podobno kot pri Swanovem diagramu), opredeljujeta štiri področja z različnimi kombinacijami zunanjskega in notranjega ravnotežja.

Na osnovi diagrama, oz. njegove razdelitve na področja, je torej mogoče identificirati, kakšno kombinacijo ekonomskih politik bi bilo smotno uporabiti za sočasno doseganje notranjega in zunanjskega ravnotežja, ki ga prikazuje točka  $F$ . Za ponazoritev vzemimo državo, ki se nahaja v točki  $C$ , torej se sooča s plačilnobilančnim primanjkljajem in nezaposlenostjo. Če bo država

uporabila restriktivno fiskalno politiko za odpravo plačilnobilančnega primanjkljaja oz. za vzpostavitev zunanje ravnotežja (premaknila se bo v točko  $C_1$ ) ter ekspanzivno denarno politiko za odpravo brezposelnosti oz. za vzpostavitev notranje ravnotežja (premaknila se bo v točko  $C_2$ ), se bo oddaljevala od točke F, kjer je sočasno mogoče doseči obe ravnotežji. Če pa bo država uporabila drugo kombinacijo politik, torej fiskalno za odpravo notranje, denarno pa za odpravo zunanje ravnotežja, bo smer gibanja skozi točki  $C_1$  in  $C_2$  šla proti točki F.

Kljub vrsti omejitev daje Mundell-Flemingov model ustrezno podlago za proučevanje procesov vzpostavljanja ravnovesja v različnih sistemih deviznega tečaja. Prav tako ga je z ustreznimi dopolnitvami mogoče koristno uporabiti za analizo delovanja stabilizacijskih politik v odprtem narodnem gospodarstvu.

#### **2.4.4 VLOGA EKONOMSKE KOORDINACIJE V EU**

V okviru EU so štiri desetletja ekonomske integracije poglobile in okrepile ekonomske vezi med državami članicami, kar je povečalo tudi soodvisnost njihovih ekonomskih politik. Kljub temu, da so se s tem potrebe po večji koordinaciji ekonomskih politik povečale, države članice do sredine osemdesetih niso posvečale večje pozornosti oblikovanju kooperativne ekonomske politike. Zasedovanje lastnih nacionalnih ciljev je pripeljalo do vodenja različnih fiskalnih in denarnih politik, ki so vzajemno pripeljale do ekonomske in finančne nestabilnosti v EU.

Ustanovitev EMS-a leta 1979 je državam članicam, ki so bile vključene v ERM ponudila možnost večje koordinacije posameznih nacionalnih ekonomskih politik, s čemer se je oblikovalo prvo ogrodje za koordinacijo posameznih ekonomskih politik, ki je kot tako delovalo do leta 1992. Slabosti mehanizma, ki so prišle na dan z zlomom ERM med leti 1992 in 1993, je v EU vodilo k prizadevanjem po alternativni ureditvi v obliki Ekonomske in denarne unije (EMU).

Za države, kot so države članice EU, ki jih povezujeta medsebojna trgovina in finance, se spremembe v agregatnem povpraševanju in obrestnih merah v posamezni državi hitro prenašajo iz ene države na drugo. Obstoj tega učinka prelivanja povzroča nevarnost, da prihaja do zmanjšane učinkovitosti v delovanju celotnega evro območja. Kljub temu, da sistem fiksnih deviznih tečajev prispeva določeno ogrodje za koordinacijo denarnih politik med udeleženi državami, pa še vedno popolnoma ne odstrani problema nekooperativnega oblikovanja politik. To je znano kot »N-1 problem« (Visco, 1999).

Danes je ogrodje ekonomske politike EMU sestavljeno iz centralizirane denarne politike, pod odgovornostjo Evropske centralne banke (ECB) ter decentraliziranih fiskalnih in dohodkovnih politik. Iz te organiziranosti izhajajo tudi jasne naloge posameznih politik:

enotna denarna politika naj bi zasledovala cilj cenovne stabilnosti, ter se odzivala na ekonomska dogajanja, medtem ko bi se nacionalna fiskalna in dohodkovna politika odzivali na asimetrične šoke, seveda v okviru Pakta stabilnosti in rasti. Upoštevajoč Pakt stabilnosti in rasti ter Široke smernice ekonomske politike (BEPGs) pa bo dejanski ekonomski »policy mix« EMU odvisen od vzajemnega delovanja enotne denarne politike na eni strani ter povprečnega razvoja fiskalne in dohodkovne politike v državah članicah na drugi strani (Breuss, Weber, 1999).

### **3 FINSKA**

#### **3.1 FINSKO GOSPODARSTVO PRED VSTOPOM V EU**

##### **3.1.1 GLAVNE ZNAČILNOSTI FINSKEGA GOSPODARSTVA**

Finska industrijska struktura je bila od nekdaj enostranska, z močnim poudarkom predvsem na gozdni in metalni industriji, medtem ko proizvodnja potrošnih dobrin nikoli ni postala tako pomembna kot v ostalih industrializiranih državah. V sedemdesetih in osemdesetih letih je prišlo do številnih strukturnih sprememb. S hitrim tehnološkim razvojem se je struktura proizvodnje in izvoza počasi preusmerila k panogam, ki temeljijo na znanju, privatna podjetja pa so začela močno povečevati svoje internacionalne aktivnosti. Tedaj bi morala Finska izvesti gospodarsko tranzicijo in se tako izogniti strukturni krizi, ki je ostale industrializirane države doletela že deset ali petnajst let prej. Ker ji to ni uspelo, je v poznih osemdesetih ter na začetku devetdesetih let Finska doživela največjo in najresnejšo gospodarsko krizo v povojnem času.

Njene korenine so izhajale iz domačega gospodarstva, prekomernega povpraševanja, stroškovne inflacije ter velikih stroškov zadolževanja mnogih podjetij v tistem času. Obstajali pa so tudi zunanji vzroki in sicer zunanja trgovina s Sovjetsko zvezo, ki je ob njenem razpadu padla na le delček prvotne vrednosti, poleg tega pa je upad doživljala tudi gozdarska industrija. Izvoz in investicije so tako rekoč propadle in celotni finski proizvod je leta 1991 padel za 7% ter še naprej padal v naslednjem letu. Močno se je dvignila tudi brezposelnost, javne finance pa so padle v tako imenovani cikel zadolženosti. Javnofinančni primanjkljaj se je leta 1992 dvignil na 5,6% BDP ter naslednje leto, kljub mnogim znižanjem javnofinančnih izdatkov, na 7,3% (Priloga 2) . Recesija, masovna brezposelnost ter pomoč bančnemu sektorju, ki se je prav tako znašel v krizi, so predstavljali veliko breme za javne finance (Korhonen, 2001, str. 9-10).

Izhod iz recesije je bil možen edino s pomočjo močne in trajne gospodarske rasti. Da bi postavili nove ekonomske temelje in dosegli zadovoljivo raven zaposlenosti, je vlada pripravila večletni gospodarski program, ki je uspel povezati vse sloje gospodarstva in oživitev gospodarstva je postala »nacionalni projekt« (Lipponen, 2000, str. 23).

Ko so se 10. decembra 1991 vodilni držav članic Evropske Skupnosti v Maastrichtu odločili o postopni tranziciji do EMU, se je najprej zdelo, da gre za projekt, ki ne bo imel neposrednih učinkov na Finsko. Finsko članstvo taki uniji se je zdelo malo verjetno, uvedba skupne valute pa je bila splošno sprejeta z veliko skeptičnostjo tako na Finskem, kot tudi drugje.

Finska je že pred tem desetletja sodelovala v Zahodno Evropskem integracijskem procesu, tako politično kot z odpiranjem svojih trgov. Z izjemo nekaterih kmetijskih dobrin, je bila finska zunanja trgovina liberalizirana že v petdesetih letih. Prav tako je bila država vključena v vrsto Zahodnoevropskih organizacij; leta 1969 je postala članica OECD, leta 1986 članica EFTA, leta 1992 pa je podpisala dogovor o Evropskem gospodarskem prostoru (EEA), kar pomeni, da se je večina EU predpisov dotikala tudi Finske.

Splošno gledano je bila pripravljenost finskega gospodarstva na integracijo relativno dobra. Večje probleme so predstavljale le denarne in inflacijske zahteve, saj so inflacija in nominalni dohodki kontinuirano rasli hitreje kot v ostalih državah. Kljub koraku zaostanka za ostalimi, pa se je Finska pridružila Zahodni Evropi na poti proti večji liberalizaciji.

Pred gospodarsko krizo je bila ekonomska politika usmerjena predvsem k dvema ciljema (Sitar, 1995, str. 38):

- doseči denarno stabilnost, tako notranjo kot tudi zunanjo in
- povečati domačo konkurenco.

Kriza v produktivnem sektorju na Finskem je pomembnost teh dveh ciljev še povečala. Pojavila pa sta se tudi dva nova izziva za ekonomsko politiko, upadanje blaginje in potencialne dohodkovne osnove. To je povzročilo neravnovesje produktivnega sistema, trga dela, bančnega sistema in javnih financ. Če so želeli to neravnovesje zmanjšati, so bile potrebne bistvene prilagoditve v javni potrošnji in stroških dela. Zmanjšanje takšnega neravnovesja je bilo tudi odločujoče za polno sodelovanje v EMU.

Recesija v zgodnjih devetdesetih je finski ekonomski politiki pustila problematično zapuščino. V začetku leta 1993 je bil BDP za 14% nižji kot leta 1990, medtem ko je v tem enakem obdobju brezposelnost narasla petkratno, neto tuje obveznosti v razmerju do BDP so se podvojile, vrednost premoženja pa je padla za polovico. Pot iz recesije se je pričela poleti leta 1993 kot rezultat nenadnega povečanja izvoza. Ta je bil od začetka spodbujen z depreciacijo finske markke, kasneje, kljub bistveni okrepitvi markke, pa je konkurenčnost ostala na visoki ravni zaradi omejevanja plač in dviga produktivnosti.

Po končani recesiji v začetku leta 1993 je bilo delo finske ekonomske politike impresivno v večini pogledov, kljub temu, da je stopnja brezposelnosti ostajala visoka, ter da je bilo večino glavnih političnih izzivov še pred njimi. V letih med 1993 in 1999 je BDP rasel v povprečju 4% letno, nezaposlenost se je naglo zmanjševala, čeprav iz izjemno visokih ravni, okoli

16,6% leta 1994 na 10,2%, javne finance pa so iz primanjkljaja 7,3% od BDP leta 1993 zanihale do 2,2% BDP presežka (OECD, 2000).

### **3.1.2 DENARNA POLITIKA**

#### **3.1.2.1 Nominalno sidro**

Denarna politika držav, ki je usmerjena k zniževanju inflacijskih stopenj in k stabilnosti cen v gospodarstvu, lahko izbere različna »nominalna sidra«, ki naj bi pripomogla k čim večji stabilnosti cen. »Nominalno sidro« pomeni omejitev diskrecijske ekonomske politike in odpravlja njeno nekonsistentnost v času ter omogoča dejansko dosego cenovne stabilnosti. Le-ta bi bila ogrožena zaradi kratkoročnih ciljev vlad držav, ki vodijo v dolgoročno ekonomsko nestabilnost. »Nominalno sidro« torej omejuje politične pritiske, ki bi vodili v preveč spodbujevalno in nekonsistentno denarno politiko. Na splošno so pri izbiri »nominalnega sidra« na voljo štiri glavne alternative: ciljanje denarnega agregata, ciljanje inflacijske stopnje, ciljanje deviznega tečaja ali vodenje denarne politike brez eksplicitnega »nominalnega sidra«

Največji uspeh v boju proti inflaciji je bilo zaslediti v denarnem sistemu ciljanja deviznega tečaja (torej z njegovim fiksiranjem), vendar je sistem fiksnega deviznega tečaja, oz. katerakoli od njegovih izvedb z narodnogospodarskega vidika, tvegan. Na to dejstvo nakazujejo tudi trendi spreminjanja sistema deviznega tečaja v različnih državah, ki se odpovedujejo fiksiranju deviznega tečaja in uvajajo denarno ureditev, ciljanja inflacijske stopnje. S tem pa se ne zanika pomembna vloga sistema fiksnega deviznega tečaja, ki je mnogim državam omogočil znatno znižanje visoke inflacijske stopnje in oblikovanje stabilnih pričakovanj (Aristovnik, Kešljević, 2001).

#### **3.1.2.2 Cilji in inflacijska pričakovanja**

Banka Finske si je med zgoraj navedenimi možnimi alternativami februarja 1993 kot cilj svojega poslovanja zastavila inflacijsko stopnjo<sup>4</sup> v gospodarstvu, saj je potrebovala novo transparentno sidro za gospodarstvo, ki je septembra 1992 prešlo na režim fleksibilnega

---

<sup>4</sup> Ciljanje inflacijske stopnje pomeni stabilizacijo ene od možnih splošnih ravni cen (indeks cen na drobno, indeks cen življenjskih potrebščin, indeks cen surovin ipd.) in usmerjanje denarne politike k stabilizaciji stopnje rasti izbranega indeksa k ciljni stopnji inflacije. Osnovna prednost takšnega sidra je v tem, da je razumljivejši širši javnosti v primerjavi s ciljanjem denarnega agregata, kjer je povezava med spremenljivkama izpostavljena številnim nepredvidljivim spremembam in neučinkovitosti denarne politike. Glavne kritike tega koncepta denarne politike se nanašajo na nizko in nestabilno rast proizvoda in zaposlenosti pa tudi na njegovo rigidnost, ki onemogoča fleksibilnost denarnih oblasti v nepričakovanih okoliščinah. Vendar je v realnosti ciljanje inflacijske stopnje večinoma diskrecijske narave, saj zahteva uporabo vseh razpoložljivih informacij s ciljem doseganja izbrane inflacijske stopnje, ki se lahko tudi spreminja glede na gospodarske okoliščine.

deviznega tečaja. Ker je devizni tečaj izgubil vlogo nominalnega sidra in ker denarni agregat kot sidro ni bil primeren, je kot edina rešitev ostala raven cen (inflacija).

Verodostojnost tega novega režima denarne politike na Finskem se je okrepila, ko je spomladi leta 1993 vlada podprla inflacijski cilj ter prevzela program znatnih proračunskih prihrankov za prihajajoča leta. Inflacija na Finskem se je po tem letu, na račun nižjih inflacijskih pričakovanj, znatno znižala in že leta 1994 dosegla Maastrichtski inflacijski kriterij za vstop v EMU. Inflacija in inflacijska pričakovanja so se sicer jeseni leta 1994 dvignila, kar je pripeljalo do nekoliko bolj restriktivne denarne politike, saj se je do junija 1995 vrednost blagajniških zapisov Banke Finske dvignila kar trikrat, skupno za eno odstotno točko. Kljub temu, da je bil dvig zmeren, pa je pokazal, da je CB resna glede inflacijskega cilja ter, da je bistvenega pomena pričakovana inflacija in ne trenutna inflacija. Poleti 1995 se je pokazalo, da so se inflacijska pričakovanja znatno znižala. Pri tem je imela pomembno vlogo denarna politika, enako pomembna pa je bila tudi vladna predanost k nadaljnjemu zmanjšanju proračunskega primanjkljaja v naslednjih letih. Bistven padec dolgoročnih obrestnih mer in s tem zmanjšanje razlike do nemških obrestnih mer je kazalo na izboljšane pogoje, vključno z nižjimi inflacijskimi pričakovanji ter izboljšanimi državnimi financami (Priloga 1, Priloga 7).

### **3.1.2.3 Oblikovanje ter izvajanje denarne politike ter priprava na evro**

Ciljanje na inflacijo v smislu njene stopnje in ne v smislu spremembe ravni življenjskih potrebščin, ki jo bo povzročila, navadno predstavlja težavo, saj je skoraj nemogoče oblikovati popolnoma jasen kazalec inflacije. Pravilno definirani kazalci inflacije namreč lahko izključijo učinke začasnih dejavnikov in učinke ekonomske politike na vodenje denarne politike. Kot primer takih dejavnikov bi lahko navedli uskladitev obdavčenja in padec cen hrane, ki jih je Finska doživljala ob vstopu v Evropsko Unijo. Dvig davka na dodano vrednost junija 1994 je dvignil indeks cen življenjskih potrebščin, ni pa dvignil inflacije. Znižanje cen hrane je delovalo le začasno tako na indeks cen kot na inflacijo. Kljub temu, da je Banka Finske delujoče vplive zaznala, se položaj denarne politike ni spremenil, čeprav se je v javnih razpravah, zaradi inflacijske stopnje, ki je bila pod najavljeno ciljno ravno, mnogokrat pozivalo k bolj ekspanzivni denarni politiki.

Približno pol leta potem, ko je Finska stopila iz mehanizma ERM1, v katerem je sodelovala od junija 1991 do septembra 1992, in je valuta postala fleksibilna, se je markka gibala brez jasno določenega sidra denarne politike, nato pa je februarja 1993 Banka Finske sprejela in objavila novo politiko inflacijskega ciljanja. Namen take strategije denarne politike naj bi bil vzpostavitev ravni inflacije na ravni 2% do leta 1995. Delno zaradi recesije in vzdržnih sporazumov na področju plač, je bila inflacija že zelo blizu ciljni ravni. Ker je inflacijski cilj podprla tudi vlada, ter zaradi še vedno delujočih vplivov recesije na plače in cene, je bilo zagotovljeno, da bo cilj mogoče doseči brez pretirano restriktivne denarne politike.

Ko se je vlada odločila, da bi Finska postala članica EU, je na finsko denarno ter devizno tečajno politiko posijala popolnoma drugačna luč. Za možnost uresničitve tega cilja je bilo potrebno sprejeti Maastrichtsko pogodbo in podpreti skupno valuto ter enotno denarno politiko. V tistem času je ideja o skupni valuti predstavljala le meglen cilj za prihodnost, ki pa naj še ne bi imela nobenega neposrednega vpliva na denarno politiko, saj naj bi pogajanja potekala dolgo časa.

Gibanje obrestnih mer je imelo leta 1995 in 1996 dokaj nespodbudne učinke na gospodarsko okrevanje. Rast BDP-ja se je namreč upočasnila, kljub temu pa sta od leta 1995 splošna anti-inflacijska usmerjenost Banke Finske ter nova vlada vodili k uravnoveženemu »policy mix-u«, namerjenemu proti nizki in stabilni inflaciji. Nova vlada je inflacijski cilj Banke Finske vključila tudi v svoj program ter sprejela paket proračunskih prihrankov. To je znižalo inflacijska pričakovanja in prispevalo k znižanju dolgoročnih obrestnih mer. Še več, padajoče cene hrane, povezane z vstopom Finske v EU ter nižje obrestne mere, so vplivale druga na drugo in se vodile v krog še nižje inflacije in še nižjih obrestnih mer. Tako je inflacija padla pod 0,5% do konca leta 1995 (Priloga 8).

Ko se je Finska v začetku leta 1995 pridružila EU, so negotovosti, povezane s tem korakom, poleti 1994 povzročile dvig obrestnih mer in manjšo depreciacijo markke. Da bi ponovno znižala obrestne mere na njihovo prvotno raven, je Banka Finske dopuščala relativno visoko likvidnost na denarnem trgu. Tako so že v drugi polovici leta finske obrestne mere začele slediti mednarodni navzdolnji trend in prav to znižanje obrestnih mer je omogočilo tudi znižanje stopnje inflacije ter inflacijskih pričakovanj pod 2%, pravzaprav na skoraj 0%. S tem je bil inflacijski cilj iz leta 1993, načrtovan za leto 1995, dosežen, pa čeprav tudi s pomočjo padca cen, ki ga je terjala vključitev v EU. Situacijo je kasneje olajšal tudi ugoden rezultat referendumu, tako da je markka do konca leta aprecirala za slabih 10% v primerjavi z ECU kot tudi ponderiranega indeksa zunanje trgovine. Od prehoda na fleksibilni devizni tečaj so se devizne rezerve zopet povečale, morda celo prekomerno (glede na celotno aktivo Banke Finske) na več kot 10% BDP. Donosnost blagajniških zapisov se je gibala rahlo nad 5%, do konca leta pa se je dvignila na 5,5% (Korhonen, 2001, str. 22).

### **3.1.3 TEČAJNA POLITIKA**

V povojnih letih je bil režim deviznega tečaja eden izmed fiksnih. Finska markka je bila do zgodnjih sedemdesetih vezana na ameriški dolar, nato pa je Banka Finske zunanjo vrednost markke postavila glede na ponderiran indeks zunanje trgovine, ki so ga občasno prilagajali. Dovoljena nihanja okoli uradnega tečaja so se gibala med 4,5% in 6%, v zadnjih letih fiksnega deviznega tečaja pa 3%. Načeloma pa je devizni tečaj ostajal dokaj stabilen znotraj meja.

Ker se je stopnja finske inflacije nenehno gibala nad stopnjo inflacije njihovih glavnih trgovinskih partnerjev, je bilo potrebno markko v približno desetletnih intervalih devalvirati za 10 – 30%. Govorilo se je že o devalvacijskih ciklih, ki so se razpenjali preko dveh gospodarskih ciklov, med katerima je Finska vsakič izgubila svojo cenovno konkurenčnost.

Junija 1991 se je zunanja vrednost markke vezala na ECU. S tem so bile vse evropske valute medsebojno povezane preko različnih mehanizmov in v praksi vezane na nemško marko, ki je služila kot sidro sistema. V EMS so bile vključene skoraj vse države članice EU, njen ključni element pa je bil mehanizem ERM1.

Zaradi špekulativnih napadov na valuto so finske devizne rezerve jeseni leta 1991 in spomladi 1992, padle na izjemno nizko raven. Jeseni leta 1992 je pritisk na Finsko markko postal tako nevzdržen, da je njihova zunanje devizna pozicija postala negativna. Postalo je nujno, da markka septembra 1992 zopet postane fleksibilna, kar jo je takoj oslabilo še za dodatnih 10%. Finska markka je bila tako prva valuta, ki je odstopila od ERM1, čeprav je ne dolgo za tem padel celoten mehanizem.

Uvedba fleksibilnega deviznega tečaja markke je bila sicer mišljena kot začasen ukrep, vendar je kmalu postalo očitno, da okoliščine še niso zrele za ponovno vzpostavitev fiksnega deviznega tečaja. Pravzaprav nasprotno, novembra 1992 je državni zbor popravil valutni zakon, s čimer je Banki Finske dovolil, da opusti vse meje dovoljenega nihanja markke in ji pusti, da se za tisti čas svobodno giblje. Ponovno fleksibilna markka je povzročila kar nekaj zmede ter razprav glede vlog različnih ekonomskih politik. Banka Finske je bila v novem, ne povsem določljivem položaju. Njena moč in odgovornost glede denarne in devizno-tečajne politike se je povečala.

Sčasoma se je fleksibilni devizni tečaj izkazal za precej bolj stabilnega kot so pričakovali, upoštevajoč dejstvo, da je finsko gospodarstvo majhno in v smislu zunanje trgovine zelo skoncentrirano. Leta 1994 je Banka Finske lahko zmanjšala svoje posege oz. operacije na deviznem trgu ter se osredotočila le na blažitev naglih fluktuacij in ne na usmerjanje samega trenda gibanja deviznega tečaja.

Zaradi pogosto pojavljajočih se pritiskov na valuto so bile devizne rezerve v povprečju precej pod ciljno ravnijo Banke Finske, le v najboljšem primeru so bile malenkost nad mednarodnim povprečjem, to je nad 10% BDP. Ne le v času fiksnega deviznega tečaja, vendar tudi v začetnih fazah fleksibilnega deviznega tečaja je bilo interveniranje centralne banke obsežno. Vzdrževanje markke z intervencijami se je Banki mnogokrat izkazalo kot zelo drago, saj je pogostokrat prodajala devize špekulantom po nižjem tečaju, kot jo je bila kasneje, ko je marka deprecirala, obvezana kupiti. Prav tako je bila v začetnih fazah draga celotna bančna kriza, dokler se ni leta 1996 vlada zavezala, da bo krila del stroškov, povezanih z bančno krizo.



Proti koncu leta 1995 je markka začela deprecirati. Padanje vrednosti valute je bilo rezultat špekulacij v zvezi z vključitvijo v ERM2, ter upočasnjenim finskim gospodarstvom. Vključitev v ERM2 za vsaj dve leti je bila ena od zahtev Maastrichtske pogodbe za vključitev države v tretjo fazo oblikovanja EMU, vendar pa je javnost ter še posebej domači trg menil, da je vrednost markke tisti trenutek prenizka za vstop v ERM2. Vrednost nemške marke se je namreč od konca leta 1995 ter do maja 1996 dvignila iz FIM 2,97 na FIM 3,16, kar je bilo za 6%, medtem ko je ponderiran tržni indeks (ki kaže dejansko deprecijacijo markke) narasel za 7%, kar je pomenilo, da je markka v povprečju do ostalih valut deprecirala še v večji meri. Prodanih je bilo več kot 10% vseh deviznih rezerv, kar pa je le malenkostno zmanjšalo tržne pritiske.

Kljub temu, da so tržni pritiski maja popustili, so devizne rezerve nekaj časa še naprej padale zaradi poplačevanja javnofinančnega dolga. Markka se je počasi krepila na račun pritoka tujega kapitala, ki je bil povezan s spremembo valutnega zakona. Ta je omogočil bolj fleksibilne odločitve v zvezi z vezavo v ERM2, s tem pa so tuji investitorji dobili večje zaupanje v markko in njeno pripravljenost za ERM2. Poleti je markka začela aprecirati, v primerjavi z nemško marko se je okrepila na FIM 3, to pot pa je nadaljevala tudi jeseni.

S tem so bili zopet dani tudi pogoji za znižanje obrestnih mer in že julija se je donosnost blagajniških zapisov znižala na 3,5%, oktobra pa je znašala 3%, s čimer je finska obrestna mera dosegla povprečje držav, vključenih v ERM.

### **3.1.4 FISKALNA POLITIKA**

#### **3.1.4.1 Glavni cilji**

Finsko, tako kot veliko drugih evropskih držav, bremeni prezadolženost. Recesija je močno skrčila dohodke. Preveč so se posluževali zadolževanja in tudi realna obrestna mera je bila višja, kot so pričakovali. Podjetja in gospodinjstva, ki so se zadolževala, so s seboj potegnili tudi banke in celotno gospodarstvo.

Glede na študije o davčni politiki se začasne motnje odpravljajo s povečanim državnim izposojanjem, medtem ko je pri stalnih motnjah potrebno spremeniti obdavčenje. Davčna politika začetka devetdesetih na Finskem je temeljila na domnevi, da je recesija le začasna. Javni izdatki so se tako povečali in nastali deficit se je financiral z izposojanjem. Leta 1994 je javni dolg znašal okoli 60% BDP (Central government budget 2004, 2003).

Na področju fiskalne politike so se razvnele intenzivne razprave. Kljub temu, da je imel primanjkljaj določene stimulatívne učinke na gospodarstvo, pa je obstajala nevarnost nezmožnosti njegovega financiranja. Tako je vlada pripravila širok načrt strukturnih reform, ki so se med drugim dotikale tudi davčnega sistema in politike konkurenčnosti. Kljub temu,

da je bila finska srednjeročna rast med najboljšimi izmed vseh držav OECD, pa se bo za vzdrževanje take rasti potrebno soočiti z mnogimi izzivi. Med prvimi, problem staranja prebivalstva, ki se bo na Finskem pojavil hitreje ter bolj izrazito kot v ostalih državah OECD. To postavlja vprašanje, kako močna bo morala biti fiskalna politika v prihajajočih letih, da bo lahko zagotovila vzdrževanje javnega sektorja. Poudarja tudi pomembnost dviga zaposlenosti, predvsem med starejšimi delavci, čeprav bi moral biti poudarek na zmanjševanju splošne brezposelnosti, ki je še vedno krepko nad povprečjem OECD. Ocena teh področij naj bi bila podlaga za prihajajočo pokojninsko reformo, ta naj bi se začela izvrševati leta 2005, kot tudi za zeleno znižanje obdavčitve dela. Kot drugo, ekonomska rast je bila zadnja desetletja vedno bolj pogojena s prispevkom ICT sektorja (ang. »Information and Communication Technologies sector«), s katerim pa je povezano mnogo negotovosti, zato njegov prispevek k nadaljnji rasti ni zanesljiv. Tako so potrebne različne politične pobude usmerjene v iskanje novih razvojnih možnosti (OECD Economic Surveys of Finland, 2003).

### **3.1.5 ANALIZA FINSKIH RAZMER**

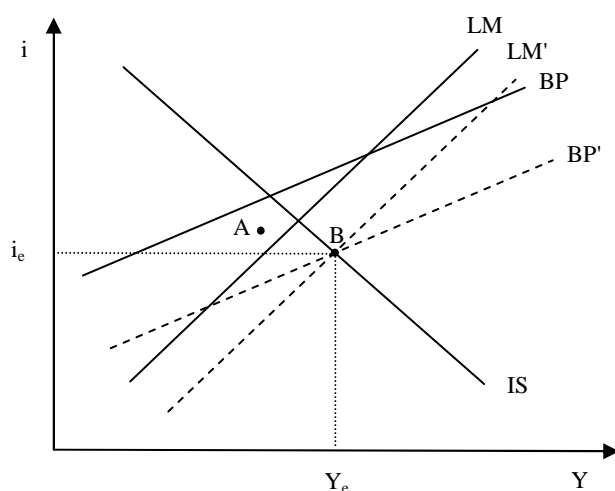
Finska se je po koncu recesije soočila predvsem z dvema težavama na ekonomski ravni in sicer z visoko brezposelnostjo in z javnofinančnim primanjkljajem. Začetni recesijski pritiski zaradi izgube trgov bivše Sovjetske Zveze so se kazali v negativni gospodarski rasti ter vedno večjim javnofinančnim primanjkljajem, ki je bil sproščen šele v sredini 90-ih ob ustreznem prestrukturiranju in preusmeritvi podjetij na evropske trge. Brezposelnost, kot drugi problem, se je drastično zniževala od leta 1993 vendar šele na prelomu tisočletja dosegla okvire enomestnih števil, od takrat naprej pa se je hitrost zniževanja brezposelnosti upočasnila (Priloga 1). Plačilna bilanca oz. njen tekoči del se je v letih do 1993 gibal v primanjkljaju, leta 1994 je prišlo do presežka, od tega leta naprej pa tekoči račun plačilne bilance beleži naraščajoči presežek (Priloga 10). Razloge za to bi lahko našli v zmernih sporazumih na področju plač, vzletu razvoja v elektronski industriji, naglem prestrukturiranju ostalih industrijskih panog itd.

Kakšna ekonomska politika naj bi torej bila v uporabi, ko je državo pestila nezaposlenost, primanjkljaj v plačilni bilanci ter inflacija, da bi dosegli notranje ravnovesje in zmanjšali zunanje neravnovesje (območje III na Sliki 2)? Ker stopnja inflacije ni bila visoka, uporaba ekspanzivne denarne politike ni predstavljala nevarnosti, da bi se domača inflacija povečevala, zato je bila najprimernejša ekonomska politika v takem primeru naslednja: ekspanzivna denarna politika, ki bi zmanjševala stopnjo obrestne mere, depreciacija valute, ki bi popravljala plačilnobilančni primanjkljaj (preko spodbujanja izvoza), dohodkovna politika, ki bi reševala problem brezposelnosti, ter zmerna fiskalna politika, ki bi odpravljala negativne posledice prejšnjih politik.

Finska je zgoraj opisanim predlogom Hunterjevega pristopa dokaj zadostila. Njena denarna politika je mejila na ekspanzivno, saj inflacija ni bila visoka, poleg tega pa so k zmanjševanju

stopnje inflacije bistveno pripomogli zmerni sporazumi na področju plač in vladna podpora inflacijskemu cilju, kar je nižalo inflacijska pričakovanja. Kot taka je denarna politika lahko pripomogla k nižanju stopnje obrestne mere, ki je bil eden od Maastrichtskih kriterijev. Tudi fiskalna politika se je skladala s predlogi Hunterjevega pristopa; poglobljajoča ekonomska integracija ter vedno bolj nepopustljiva konkurenca na področju obdavčitve je zahtevala znižanje davčne obremenitve, kar je element ekspanzivne fiskalne politike, politika proračunskih prihrankov, ki je imela namen zmanjšati javni dolg in se pripraviti na finančne pritiske iz naslova staranja prebivalstva, pa je element restriktivne fiskalne politike. Fiskalna politika je bila torej relativno nevtralna. Tečajna politika je leta 1992, ko je pritisk na markko postal tako nevzdržen, postala fleksibilna. Sčasoma se je fleksibilni devizni tečaj izkazal za precej bolj stabilnega, kot so pričakovali, tako da je leta 1994 Banka Finske lahko zmanjšala svoje posege oz. operacije na deviznem trgu ter se osredotočila le na blažitev naglih fluktuacij in ne na usmerjanje samega trenda gibanja deviznega tečaja. Do tega časa pa je vrednost markke konstantno padala.

Slika 7: Učinek ekspanzivne denarne politike, tečajne politike in zmerne fiskalne politike na notranje in zunanje ravnotežje Finske



Vir: Lastna slika.

Rešitev lahko predstavimo tudi v Mundell-Flemingovem modelu. Finska se je na podlagi razpoložljivih podatkov in že zgoraj opisanih razmer nahajala v točki A. Zmerna inflacija, kot že omenjeno, je puščala določen maneverski prostor za uporabo ekspanzivne denarne politike. Ta se v modelu kaže kot premik krivulje LM desno navzdol v LM'. Sledi padec obrestne mere in dvig dohodka. Dvig dohodka se mora nadomestiti s sočasno uporabo restriktivne ali vsaj zmerne fiskalne politike, drugače bi bili stroški inflacije previsoki (krivulja IS ostane nespremenjena). Transakcijski mehanizem MF-modela učinek ekspanzivne denarne politike prenese tudi na plačilnobilančno ravnotežje. Nižje obrestne mere povzročajo odtok kapitala, le-ta pa ustvarja močne pritiske na depreciacijo valute. Krivulja BP se pomakne desno

navzdol v BP'. Premiki krivulj zaradi usmeritev posameznih politik so prikazani črtkano in se stikajo v ravnotežni točki B, ob višjem dohodku in nižji obrestni meri.

## **3.2 FINSKO GOSPODARSTVO V EU**

### **3.2.1 GLAVNE ZNAČILNOSTI FINSKEGA GOSPODARSTVA**

Zadnja leta je bila Finska ena najhitreje rastočih gospodarstev v EU, k čemer je največ prispevala hitro rastoča elektronska industrija pod vodstvom Nokie. To podjetje je s svojim prodorom na mednarodne trge prispevalo k prenovi finskega gospodarstva in tudi finančnega sistema. Z izvozno usmerjenim okrevanjem po hudi recesiji, je BDP po letu 1994 dosegal povprečno 4,8% letno stopnjo rasti. Po tem letu se je bistveno znižala tudi brezposelnost, čeprav je trenutna stopnja še vedno nad povprečno stopnjo EU.

Moč Finske leži v dejstvu, da je njeno gospodarstvo eno izmed tehnološko najbolj naprednih na svetu. Poročilo raziskave WEF (ang. »World Economic Forum«) navaja močne politične institucije, usmerjenost v tehnologijo ter zdrav »ekonomski management« kot le nekaj od razlogov za impresivno gospodarsko predstavo. Raziskava rasti konkurenčnosti, objavljena oktobra 2003 je bila že druga zapored, ki je Finsko uvrstila kot najbolj uspešno gospodarstvo, pred ZDA, Švedsko, Dansko in Tajvanom. Prav tako je bila najuspešnejša v raziskavi gospodarske konkurenčnosti, kjer je leta 2002 končala kot druga. Obe raziskavi sta bili opravljeni na podlagi tehnologije v državi, kvalitete državnih ustanov in ekonomskih kazalcev kot so nacionalni dohodek, potrošnja in investicije. Že samo dejstvo, da je Finska domovina Nokie, vodilne na področju razvoja in prodaje mobilnih telefonov, pove nekaj značilnosti finske gospodarske klime.

Po nekaj letih živahnega razvoja je leta 1999 Finska zopet začela doživljati blag ter začasen upad tega razvoja, kot rezultat finančne krize v Aziji ter Rusiji. Kljub temu, da se je s tem proizvodnja nekaterih izvoznih industrij precej skrčila, se je celotna rast proizvodnje zmanjšala le za 1,6% točke, medtem ko rasti zaposlenosti to ni prizadelo, kar se je kazalo v njenem povečanju za 1,8% točke. Nižanje brezposelnosti se je tako nadaljevalo, pomanjkanje ponudbe delovne sile pa je že počasi začenjalo kazati ozka grla v nekaterih regijah in sektorjih. To sicer še ni povzročilo dviga stroškov dela, čeprav so plače že kazale znake dvigovanja. Kljub temu, da je bil pogled na finsko ekonomijo ugoden, je pregetost gospodarstva predstavljala izrazito nevarnost (OECD Economic Surveys of Finland, 2000).

Ne glede na omenjen upad rasti leta 1999, je rast finskega gospodarstva močno preseгла povprečno stopnjo rasti evro območja zadnjih šestih let. K vsemu temu so prispevali spretni ekonomski management, vzdržni sporazumi na področju plač, reforme na trgu delovne sile, vzlet razvoja v elektronski industriji (s 25% letno stopnjo rasti), ter naglo prestrukturiranje tudi drugih industrijskih panog. Vseeno pa je ostalo še veliko pomembnih izzivov; stopnja

brezposelnosti je še vedno dvakrat višja kot v najboljših državah OECD, davčna obremenitev je med najvišjimi v državah OECD, nujne so tudi nadaljnje reforme pokojninskega sistema.

Po sedmih letih krepke rasti, ki je dosegla vrh s 6% porastom proizvodnje samo v letu 2000, je finska ekonomija začela delovati blizu svojih proizvodnih zmogljivosti, pojavljati so se začela že prva ozka grla ter znaki pregretosti gospodarstva. Konec leta 2000 se je aktivnost močno obrnila in gledano mesečno, je proizvodnja padla pod raven prejšnjega leta ter tam ostala do junija 2001, medtem ko je bila letna rast ocenjena na 0,5%. Do tega preloma je prišlo predvsem zaradi zunanjih dejavnikov in sicer upočasnitve ekonomske aktivnosti v ZDA in Evropi (OECD Economic Surveys of Finland, 2002).

Močni finančni položaj tako gospodinjstev kot podjetij, zdrav bančni sektor in proračunski presežek bi morali nekako olajšati čas težkih ekonomskih razmer. Vendar pa so zaradi slabih svetovnih ekonomskih napovedi tudi finske napovedi ekonomske aktivnosti ostajale skromne, z rastjo le 2,3% leta 2002, kar je zopet dvignilo oz. ustavilo upadanje brezposelnosti. Rast privatne potrošnje so nadalje skušali spodbuditi z zmanjšanjem davčnih stopenj, kar je dvignilo realne plače, vendar pa je gospodarska aktivnost še vedno ostajala nizka, z le 2,0% rastjo leta 2003 (Priloga 1).

### **3.2.2 DENARNA POLITIKA**

Preden se je Finska pridružila EMU, je Banka Finske z ostalimi centralnimi bankami EU 14. oktobra 1996 podpisala dogovor o vključitvi v ERM2, ki pa ni predstavljal pomembnejše spremembe v vodenju denarne politike. Nizka stopnja inflacije je ostala primaren cilj denarne politike, vseeno pa je osrednji tečaj deloval kot omejitev denarni politiki. Finska je bila tisti čas sicer še daleč od dosega Maastrichtskih kriterijev za vstop v EMU, bila pa je zato, deloma zaradi krize devetdesetih, precej bolj integrirana z Evropo, kot je bila pet let pred tem.

Glavni kriteriji za EMU so (Mrak, 2002, str. 408):

- inflacijski – stopnja inflacije ne sme presegati stopnje inflacije v treh državah članicah EU z najnižjo stopnjo inflacije za več kot 1,5% točke,
- obrestne mere – obrestna mera ne sme presegati obrestne mere v treh državah članicah EU z najnižjo stopnjo inflacije za več kot 2% točki,
- devizno tečajni – zahteva se, da mora biti valuta vsaj dve leti vključena v mehanizem deviznih tečajev ERM2 in upoštevati normalne meje nihanja okrog uradnega tečaja, brez devalvacije valute na lastno pobudo,
- javnofinančni – javnofinančni deficit ne sme presegati 3% BDP države,
- javni dolg – javni dolg ne sme presegati 60% BDP države.

V tistem trenutku je kazalo, da bo Finska zlahka dosegla le inflacijski kriterij, javni dolg je znašal malo manj kot 60%, vendar pa je bil javnofinančni primanjkljaj nad 5% BDP. Največjo

skrb med vsemi je predstavljal kriterij deviznega tečaja. Tečaj markke je bil namreč zelo spremenljiv in se vidno krepil, vendar pa se je fleksibilni devizni tečaj v končni fazi izkazal kot zelo koristen v smislu določitve realnega in stabilnega deviznega tečaja.

### **3.2.2.1 Prehod na skupno valuto in enotno denarno politiko**

Na vrhu EU, maja 1998, so določili enajst držav, ki bi bile prve vključene v EMU. Na razočaranje Finske med te države niso bile vštete Švedska, Danska in Velika Britanija, države, s katerimi zunanja trgovina Finske je predstavljala skoraj toliko kot menjava z državami, vključenimi v prvi val. Finska trgovina z ne-evro območjem je tako postala največja v evro območju, saj je znašala približno dve tretjini celotne finske trgovine.

Evropska centralna banka (ECB), ki je postala centralna banka novo nastalega območja, je bila osnovana iz Evropskega denarnega inštituta (EMI), ki je bil zadolžen za vso pripravo na ta korak. ECB je po svoji ustanovitvi izdelala strategijo denarne politike in določila cilje cenovne stabilnosti (pod 2% na srednji rok). Strategija denarne politike ECB se je razlikovala od strategije inflacijskega ciljanja Banke Finske v času fleksibilnega deviznega tečaja. Ponudba denarja na Finskem nikoli ni bila postavljena kot cilj denarne politike, bila pa je nadzorovana. Kljub temu so bili instrumenti denarne politike ECB dokaj podobni naboru instrumentov, ki jih je Banka Finske uporabljala že vrsto let.

Na tem istem decembrskem zboru je Svet ECB določil, da morajo nacionalne centralne banke v zadnji fazi prevzeti poenoteno 3% obrestno mero, ki je kasneje postala tudi osnovna stopnja enotne denarne politike. Nekaj centralnih bank, predvsem iz vzhodnih držav članic, je bilo tako prisiljenih močno znižati svoje obrestne mere, medtem ko je Banka Finske svoje obrestne mere znižala le malenkostno. Donosnost blagajniških zapisov se je znižala iz 3,4% na 3%.

Stopnja inflacije v tem obdobju je do leta 1998 še naprej padala in se spustila pod raven povprečne inflacije evro območja, kar je bilo mogoče pripisati tudi in predvsem dolgotrajnim učinkom recesije iz začetka devetdesetih. Zmernost na področju plač, ki se je uporabljala za spodbujanje gospodarske rasti in zmanjševanje brezposelnosti, je vplivala tudi na raven cen oz. na njihovo zmerno gibanje. V začetku leta 1999 pa so se cene naglo začele dvigovati in inflacija na Finskem je počasi preseгла stopnje inflacije ostalih držav. Razlog za to so bili cenovni pritiski, povzročeni s povečanim povpraševanjem in višjo gospodarsko rastjo, ki jo ostale države niso beležile.

Nevarnost, ki v tej situaciji preži državi je, da se ob višjih cenah začno pogajanja za višje plače. Višje plače podjetjem predstavljajo večji strošek, ki ga želijo pokriti z dvigom cen, kar pa zopet dviguje inflacijo. Dvig plač pa bi bil nevaren tudi s strani konkurenčnosti podjetij, saj v ostalih državah, ki so beležile nižjo gospodarsko rast, do pogajanj tedaj še ni prišlo. Glede na izkušnje preteklih let bi lahko rekli, da se je Finski bližala nevarnost spiralne inflacije. Vendar kmalu se je izkazalo, da se na celotnem evro območju inflacija dviga nad 2%

ciljno stopnjo ECB. To so neposredno povzročale naraščajoče cene nafte, medtem ko je posredni učinek teh dviganj šele začel delovati.

Prvega januarja 1999 je Finska, vključno s še desetimi državami EU, prevzela skupno denarno enoto evro, kar je predstavljalo nastop zadnje, tretje faze razvoja EMU. Ta prehod oz. prevzem skupne valute evra je pomenil tudi izgubo nadzora nad vodenjem lastne denarne politike, ki jo je prevzela ECB. S tem je posameznim državam ostala le še fiskalna politika, ki ima sedaj precej večjo vlogo pri preprečevanju poslovnih ciklov v gospodarstvu. Ker ima fiskalna politika držav članic, kljub temu da je decentralizirana, precej omejene možnosti glede odpravljanja posledic asimetričnih šokov, so se države članice pred možnostmi teh zavarovale s podpisom že omenjene Maastrichtske pogodbe ter Pakta stabilnosti in rasti. Oba opredeljujeta pogoje, ki jih morajo izpolnjevati države članice, če hočejo postati del EMU.

Nadzor nad denarno politiko je v državah članicah EMU tako prešel na ECB. Glede na dosedanjo raven neodvisnosti nacionalnih bank ima ECB pri svojem delovanju veliko več samostojnosti – ne samo, da odloča o načinu vodenja denarne politike EMU, ampak si tudi sama postavlja cilje ter vrši lasten nadzor nad svojim delovanjem, saj dejansko ni odgovorna nobeni instituciji.

ECB ima v svojem statutu zapisane štiri glavne naloge (Frelj, 2002, str. 18):

- vodenje skupne denarne politike,
- vodenje politike deviznih tečajev,
- držanje in upravljanje z rezervami nacionalnih centralnih bank držav članic,
- skrb za optimalno delovanje plačilnega sistema v okviru EU.

Pri izpolnjevanju nalog mora ECB gledati na celotno evro območje. To je dokaj zahtevno, saj so gospodarstva v različnih delih EMU lahko v različnih fazah, zato ni mogoče delegirati denarno politiko, ki bi bila optimalna za vse. Precej je bilo pomislekov, predvsem s strani manjših držav, da bo ECB vodila politiko, ki bo ustrezala predvsem Nemčiji in Franciji kot najpomembnejšima evropskima gospodarstvoma z največjim vplivom, kljub vsemu se do sedaj to ni izkazalo kot upravičeno.

### **3.2.2.2 Banka Finske in enotna denarna politika**

Kot članica Evropskega sistema centralnih bank (ESCB) in Evrosistema je Banka Finske ena od nacionalnih centralnih bank evro območja, kar pomeni, da so cilji Banke Finske enaki ciljem Evrosistema in sicer podpirati cenovno stabilnost in ostale cilje ekonomske politike, v kolikor ti ne ogrozijo cilja cenovne stabilnosti, ter sodelovati pri oblikovanju enotne denarne politike kot tudi pri njenem izvajanju.<sup>5</sup> Banka Finske je prav tako odgovorna za vzdrževanje ponudbe denarja na Finskem, za investiranje deviznih rezerv in za prispevanje k učinkovitosti in razvoju celotnega finančnega sistema.

---

<sup>5</sup> ECB ter nacionalne centralne banke članic v okviru EU tvorijo Evropski sistem centralnih bank (ESCB), v okviru dvanajstih članic EMU pa se enotna denarna politika realizira skozi Evrosistem.

Kot aktivna članica pri odločanju v ESCB ima Banka Finske dve pomembni vlogi na področju denarne politike. Prva naloga je, da predstavlja Finsko in finski vidik znotraj ESCB in druga, da obvešča finsko javnost o vplivu enotne denarne politike na finsko gospodarstvo in s tem v zvezi na oblikovanje finske ekonomske politike (The Bank of Finland and the Eurosystem's single monetary policy, 2004).

Banka Finske pri odločanju v Evrosistemu sodeluje s svojim guvernerjem, ki je član Sveta Guvernerjev ECB. Ker odločitve Sveta Guvernerjev o denarni politiki temeljijo na principu »en član – en glas«, ima vsak član Sveta Guvernerjev enako možnost vplivanja na odločitev.

Ko člani Sveta Guvernerjev individualno zavzemajo stališče do določenega problema, njihova namera niso nacionalni interesi, ampak interesi celotnega evro območja. Zato za potrebe čim bolj jasne slike dogajanja v evro območju in svetovne ekonomije nasploh, ter vpliva enotne denarne politike na finsko gospodarstvo, strokovnjaki Banke Finske za pomoč pri odločanju guvernerju pripravljajo široko paleto strokovnega gradiva. Strokovnjaki Banke Finske nadzorujejo in analizirajo gospodarske spremembe in ekonomsko politiko celotnega evro območja kot tudi Finske same. Na osnovi tega, ter s sodelovanjem ECB in ostalih centralnih bank, oblikujejo napovedi ter razvijajo orodja za analiziranje in napovedovanje ekonomskih politik, kot so ekonomski modeli (Bank of Finland Annual Report 2003, 2004).

### **3.2.3 TEČAJNA POLITIKA**

Leta 1995 in 1996, slabi dve leti pred priključitvijo v ERM2, so se devizni tečaj markke in devizni trgi stabilizirali v skladu z zahtevami, prav tako so pri ostalih članicah ERM2 izginili vsi dvomi glede primernosti Finske za vključitev v ERM2. Odkrit cilj finske vlade je bil, da bi se Finska priključila prvemu valu držav, ki bi stopile v tretjo fazo oblikovanja EMU in istočasno prevzela enotno denarno politiko ter skupno valuto – evro. Preložitve spojitve do jeseni je tako zbudila nekaj dvomov, ali bo Finska uspela zadovoljiti dveletni pogoj, kolikor časa mora biti valuta vključena v mehanizem, in se še vedno priključiti prvemu valu.

Glavna sporna točka, ki jo je bilo potrebno rešiti in s katero so se soočile tudi ostale države, je bil tečaj, po katerem bi se markka vključila v ERM2. Čeprav je bila odločitev, ki jo je bilo potrebno sprejeti, tečaj markke do ECU, je bila le ta vezana na bilateralni devizni tečaj nemške marke, ki pa je bil v devetdesetih zelo spremenljiv. Pred devalvacijo markke leta 1991 se je tečaj FIM:DEM gibal okoli FIM 2,30-2,40, nakar je začel naraščati in dosegel svojo najvišjo raven (oz. najnižjo vrednost valute) leta 1993, ko je znašal FIM 3,60. Dejstvo, da je marka kasneje zopet postala fleksibilna, je pripomoglo k oblikovanju primernega deviznega tečaja. Tako se je markka v letih 1995 – 1996 gibala med FIM 3,16 in FIM 2,95, ter se postopno ustalila okoli FIM 3 (Priloga 9).



Obširne raziskave na temo ravnovesnega tečaja, s katerim bi se markka vključila v ERM2, je opravila tudi Banka Finske, vendar pa so bili rezultati zelo različni. Številna dejstva so govorila v korist tečaja, ki bil nižji od FIM 3,0. Argument za tem je bil, da bi prešibak tečaj povzročal inflacijske pritiske v gospodarstvu, ki je raslo po nadpovprečni stopnji in si prizadevalo stabilizirati obrestne mere na nizki ravni. Na drugi strani pa je relativno šibak tečaj (torej višji od FIM 3,0) opravičevala visoka zunanja zadolženost finskega gospodarstva (okoli 50% BDP), vračanje tega dolga pa bi zahtevalo vztrajen presežek tekočega računa plačilne bilance, ki bi bil lažje dosegljiv z nekoliko višjim tečajem.

12. oktobra 1996 se je vlada dokončno odločila za vključitev markke v ERM2. Osrednji tečaj markke je bil sprejet znotraj »Monetary Committee« in določen na FIM 5,80661 ob takratnem bilateralnem tečaju FIM/DEM 3,0400 (Korhonen, 2001, str. 26). Sprejet osrednji tečaj je bil tako blizu povprečne ravni tečajev markke glede na glavne valute ERM zadnjih dveh let.

V zvezi s povezavo v ERM2, je Banka Finske napovedala, da bo še vedno zasledovala cilj cenovne stabilnosti, poleg tega pa je poudarila tudi pomembnost stabilnosti deviznega tečaja. Kljub spremembi sistema, je bila Banka Finske odločena voditi domačo denarno politiko s ciljem ohranjati markko relativno stabilno znotraj ERM2.

Ker je evro postal fleksibilna valuta, je bilo pričakovati, da posegi na deviznem trgu ne bodo pogosti, saj ECB nima določene eksplicitne tečajne politike. Gibanje tečaja evra zato predstavlja le enega od kazalcev ekonomske politike EMU. Zaradi odsotnosti uradnih dogovorov o splošni usmerjenosti tečajne politike, lahko Evrosistem sam ali s pomočjo nacionalnih centralnih bank odloča, če in kdaj so posegi na devizni trg potrebni. Na devizni trg lahko posega neposredno ECB (centralizirano) in/ali nacionalne centralne banke v imenu ECB (decentralizirano), do poseganj pa lahko pride tudi znotraj samega okvirja ERM2.

Države EMU so v tej nastali situaciji ostale z relativno velikimi deviznimi rezervami, od katerih je bil manjši del prenesen na ECB, Banka Finske pa je, tako kot tudi ostale nacionalne centralne banke, v prehodnem obdobju te rezerve obdržala nespremenjene.

#### **3.2.4 FISKALNA POLITIKA**

Da bi se pripravili na fiskalne posledice, ki jih bo neizbežno prineslo staranje prebivalstva, država zasleduje cilj 1,5 – 2% BDP proračunskega presežka, s katerim naj bi počasi zmanjšala javnofinančni dolg. Cilj so leta 2000 in 2001 dosegli, medtem ko je leta 2002 presežek padel pod 1% BDP. Večino tega poslabšanja lahko razložimo s cikličnim upadom ter izgubo davčnih prihodkov, povezanih z nenadnim padcem cen premoženja. Ker si cene premoženja v bližnji prihodnosti ne bodo bistveno opomogle, bodo še naprej slabile davčne prihodke, kar je pomenilo, da cilj proračunskega presežka v letu 2003 še vedno ni bil dosežen. Celo leta 2004, zaradi proizvodnje pod potencialno ter predvideno izgubo prihodkov zaradi harmonizacije

posrednih davkov na avtomobile in alkohol z EU, je dosega cilja vprašljiva. V kolikor je nedoseganje teh ciljev posledica cikličnih slabosti, je zanj dovoljena toleranca. Če pa cilj ne bo dosežen niti, ko bo proizvodnja ponovno dosegla svoj trend, bi breme njegove izpolnitve moralo biti na nadaljnjem omejevanju javnofinančnih izdatkov in ne na dvigu davčnih stopenj. Pravzaprav bi moral biti dodaten cilj zadostna omejitev javnofinančnih izdatkov, ki bo ustvarila manevrski prostor za dodatno znižanje obdavčitve, še posebej dela. Kljub temu, da naj bi pravkaršnja pokojninska reforma izboljšala fiskalni položaj, pa negotovi učinki pokojninske reforme govorijo v prid ohranjanju 1,5 – 2% BDP proračunskega presežka (Stability programme for Finland, 2002, str. 1).

Za zagotovitev vzdržnosti javnih financ v prihodnje je torej potrebno zmanjšati odstotek javnega dolga. S tem namenom so bile maja 2003 oblikovane in sprejete meje trošenja za obdobje 2004 – 2007 v katerem se bo poraba lahko dvigovala v povprečju za 1% letno.

#### **3.2.4.1 Javnofinančni prihodki in obdavčenje**

Finska je ena izmed najbolj egalitarnih med državami OECD, zato je za financiranje družbene potrošnje potrebna precejšnja davčna obremenitev. Tako je bila že leta 1990 izpeljana davčna reforma, ki je bistveno znižala davčne stopnje. Kljub temu so od sredine devetdesetih še vedno relativno visoke davčne stopnje, predvsem na področju obdavčitve dela, ovirale potencialno rast in kvarile gospodarske rezultate.

Raven obdavčenja je na Finskem močno nad povprečjem držav OECD oz. med temi državami tretja najvišja. Davki se pobirajo na državni ravni, ravni mestnih uprav, institucij socialnega zavarovanja in okoli štiridesetih različnih socialnih skladov. Okoli 85% vseh davčnih prihodkov izhaja iz dveh kategorij (Taxation in Finland 2001, 2001, str. 1):

- davkov na dohodke, poslovne dobičke ter kapitalske dobičke (leta 2003 so predstavljali 39,5% davčnih prihodkov),
- davkov na dobrine in storitve (leta 2003 so predstavljali 60,5% davčnih prihodkov).

S širjenjem in poglobljanjem ekonomske integracije ter vedno bolj nepopustljivo konkurenco na področju obdavčitve narašča pritisk tudi na obdavčitev dohodka ter kapitalskega dobička. Kljub temu, da je obseg in čas tega pritiska težko oceniti, se predvideva, da bo taka konkurenca zmanjšala davčne prihodke. Ti naj se bi v prihodnjih letih zmanjšali na račun nižjega obdavčenja dohodkov, podjetniških dobičkov ter alkoholnih pijač. Če ostanemo pri letu 2003, so celotni davčni prihodki znašali 35,4 mrd EUR, kar je bilo okoli 3% manj kot leta 2002. Kljub temu, da se za leto 2004 pričakuje višja gospodarska rast, pa naj bi davčni prihodki zaradi znižanih davčnih stopenj, ostali bolj ali manj nespremenjeni (Priloga 3). Ostrejša davčna konkurenca, povezana s širitvijo in poglobljanjem integracije, bo ogrozila rast davčnih prihodkov in počasi spodkopala davčno osnovo.

### 3.2.4.2 Vzdržljivost javnih financ

Kot že omenjeno grozi finskiim javnim financam v prihodnosti nagel dvig stroškov, povezanih s staranjem prebivalstva ter zmanjšano dohodkovno bazo zaradi zaostajanja ponudbe dela. Rezultati staranja prebivalstva bodo že zelo kmalu začeli vplivati na gospodarski razvoj: naraščajoči pokojninski izdatki bodo naraščali vse hitreje, obseg ponudbe dela pa se bo začel zmanjševati okoli konca desetletja, ko bo »babyboom« generacija dosegla starost upokojitve.

Priprava na finančne in stroškovne pritiske iz naslova staranja prebivalstva je bila izvedena na podlagi (Stability programme for Finland, 2003, str. 29-30):

- zavarovanja javnih financ s strogo politiko proračunskih prihrankov in zmanjševanjem zadolženosti,
- reformiranja pokojninske sheme in
- pospeševanja potencialne rasti gospodarstva.

Koraki za zagotovitev strukturnega presežka v javnih financah in znižanje javnega dolga so pripomogli pri oblikovanju manevrskega prostora, tako da dvigovanje stroškov in slabitev dohodkovne baze zaradi staranja prebivalstva ne bosta vodila v nov dvig javnega dolga in/ali davčne stopnje. Davčne in socialno varstvene sheme so bile revidirane tako, da spodbujajo individualno iniciativo za delo in zaposlitev. Narejeni pa so bili tudi koraki pospeševanja gospodarske rasti z investiranjem v znanje in »know-how« ter podporo podjetništvu in inovacijam. Enakim ciljem služijo tudi izboljšanje učinkovitosti in dvig standardov javnih storitev.

Pokojninska shema je bila v zadnjih desetih letih reformirana že kar nekajkrat, najbolj obsežen del teh reform pa se pripravlja za začetek leta 2005. Njihov cilj je priskrbeti spodbudo starejšim ljudem za daljše delo ter preložiti starost upokojitve za dve leti (iz 55 na 57 let), kot tudi znižati starost nastopitve prve zaposlitve. Reforma torej cilja na lastno spodbudo za daljše delo in ustvarjanje možnosti za delo.

Vzdržljivost javnih financ pa se ne krepí le s pokojninsko reformo, ampak tudi z natančnim pregledom sistema zaščite zaposlenih. Tudi na tem področju se bodo reforme začele uvajati v začetku leta 2005. Vse te reforme na področju pokojninskega sistema in varnosti v primeru brezposelnosti bodo nedvomno povečale spodbudo za daljšo delovno dobo in z zmanjšanjem pritiskov okrepile vzdržnost javnih financ. Do leta 2050 naj bi namreč skupen učinek reform zmanjšal odstotek pokojninskih izdatkov v BDP za 1,5% točke in dvignila zaposlenost iz trenutnih 67,7% na okoli 73,2% leta 2050. Poleg reform pa dolgoročna vzdržljivost javnih financ ne dopušča javnofinančnega primanjkljaja. Zmanjšanje javnega dolga in stroškov obresti so ključnega pomena za zagotovitev financiranja rastočih stroškov staranja prebivalstva (Stability programme for Finland, 2003, str. 32).

Kljub temu iz tabele (Priloga 4) vidimo, da bodo javne finance leta 2030 zopet negativne. Od tega leta dalje bo primanjkljaj rasel in leta 2038 presegel mejo 3% BDP, leta 2050 pa bo na višini okoli 5,8% BDP. Tako vidimo, da brez dodatnih ukrepov javne finance niso vzdržne. Scenarij dodatnih ukrepov je predpostavljajal, da se bodo javne finance od leta 2008 do 2010 okrepile (znižale izdatke in dvignile prihodke), tako, da bo finančni rezultat za 1% točko boljši kot v prvotnem scenariju. To naj bi jim zagotovilo vzdržnost do leta 2040, medtem ko bi leta 2050 finančni primanjkljaj znašal 0,9% BDP, javni dolg pa 57%. Kljub temu scenariju bi tako primanjkljaj kot zadolženost začela rasti po letu 2025 (Priloga 5).

### 3.2.4.3 Fiskalna politika EMU

Z vstopom Finske v EMU fiskalna politika ni prešla pod nadzor neke skupne organizacije, kot se je to zgodilo v primeru denarne politike, ki je postala domena ECB. Fiskalna politika EMU ni centralizirana, obstajajo le posamezne nacionalne fiskalne politike, ki so prepuščene državam članicam. Decentralizacija oziroma neenotnost fiskalne politike EMU lahko ogrozi delovanje konstruktivnega »policy mix-a« med fiskalno in denarno politiko in povzroči neravnovesje, še posebej zato, ker je denarna politika eksogena spremenljivka, fiskalna politika pa je domena vsake članice, ki deluje v skladu s svojimi cilji in možnostmi. Da bi preprečili nelegitimno prelivanje škod in koristi med članicami, ter da bi ublažili asimetrične šoke, je bil ustanovljen Pakt stabilnosti in rasti<sup>6</sup>, temeljni mehanizem za zagotavljanje trdnosti evro območja, ki omejuje nacionalne fiskalne politike držav članic EMU. Zaradi določenih pomanjkljivosti Pakta stabilnosti in rasti že potekajo pogajanja o njegovi reformi, ki bi v prihodnje okrepila, pojasnila in zagotovila njegovo izvajanje.

Kot bomo videli, ima EMU tudi s fiskalnega vidika zasnove nekatere pomanjkljivosti. Seveda je največja pomanjkljivost odsotnost vodenega »policy mix-a« na ravni integracije. Z vstopom v EMU so članice izgubile lastno denarno in deviznotečajno politiko, tako da bi v primeru asimetričnih šokov potrebovale pomoč alternativne ekonomske politike, v prvi vrsti skupne fiskalne politike pod okriljem EMU, katere možnosti za vodenje v okviru evro območja kot celote so minimalne. To je posledica dejstva, da fiskalna politika EU (ter s tem tudi EMU) ni centralizirana. Obseg skupnega proračuna EU je le okoli 1% BDP držav članic EU, od katerega je največji delež že vnaprej določen za financiranje skupne kmetijske

---

<sup>6</sup> Pakt stabilnosti, ki je bil podpisan leta 1997, vzpostavlja postopke, ki bodo EC-ju omogočile tesnejši nadzor nad fiskalnimi politikami in politiko trga delovne sile. Pakt stabilnosti in rasti je pravzaprav ojačal orodje, ki je bilo postavljeno z Maastrichtsko pogodbo. Tudi Amsterdamska pogodba, podpisana v oktobru 1997, je eksplicitno priznala politike trga dela kot predmet skupne skrbi in vzpostavila procedure za njihovo nadzorstvo. Sam Pakt sestoji iz Resolucije Evropskega sveta o Paktu stabilnosti in rasti ter dveh regulativ Evropskega sveta (1466/97 in 1467/97). Resolucija govori o namenu Pakta, ter obveznostih članic, podpisnic Pakta, obveznostih Evropskega sveta in obveznostih Evropske komisije. Regulativa 1466/97 se osredotoča na postopke nadzora nad izpolnjevanjem pakta, torej nadzora nad proračunsko bilanco in koordinacijo ekonomskih politik, navede pa tudi izjeme za izpolnjevanje pravil. Regulativa 1467/97 pa se na drugi strani osredotoča predvsem na zagotavljanje implementacije pakta in predpisuje sankcije v primeru neizpolnjevanja pravil.

politike. Prostora za skupno fiskalno politiko v EMU tako praktično ni, fiskalna politika ostaja domena nacionalnih držav članic.

Resnici na ljubo ima regulacija posameznih nacionalnih fiskalnih politik držav članic EMU podoben cilj, kot ga ima denarna politika oz. ECB. Napori za trden evro močno omejujejo fleksibilnost nacionalne fiskalne politike, ki bi jo države članice EMU sicer potrebovale za nevtralizacijo učinkov asimetričnih šokov, še zlasti, ker v EMU skupna fiskalna politika ne more delovati. Vprašanje fiskalne politike v okviru EMU niti približno ni rešeno: po eni strani imajo države članice zelo zvezane roke pri edini politiki, s katero lahko zmanjšujejo učinke asimetričnih šokov, po drugi strani pa obstaja le skupek posameznih nacionalnih fiskalnih politik, kar ne pomeni želenega »policy mix-a«, ki bi prinašal optimalne rezultate. Tudi uvedba Pakta stabilnosti in rasti, ki naj bi bila ultimativna rešitev fiskalne politike na območju evra, po mnenju uglednih ekonomistov odpira veliko novih dvomov in problemov glede njegovega delovanja.

Zaradi izgube denarne in deviznotečajne politike ter omejenih možnosti fiskalne politike dobiva dohodkovna politika v »policy mix-u« EMU povsem novo dimenzijo. Če v primeru asimetričnega šoka država članica nima na razpolago lastne denarne politike in ima le omejeno možnost uporabe lastne fiskalne politike, pri tem pa ne more uporabljati deviznega tečaja kot mehanizem plačilnobilančnega prilagajanja, ji ostane kot rezidualni mehanizem prilagajanja predvsem fleksibilnosti trga dela, v prvi vrsti fleksibilnost plač (Lavrač, 2000, str.16). Mobilnosti delovne sile, kot jo poznamo v ZDA, v evropskem primeru ni mogoče pričakovati. Plače tako v primeru asimetričnih šokov prevzamejo funkcijo plačilnobilančnega prilagajanja: spreminjanje višine dohodkov dela direktno vpliva na raven cen v državi, to pa povzroči spremembo relativnih cen med domačim in tujim gospodarstvom, kar eventualno privede do obnovitve pozicije mednarodne konkurenčnosti domačega gospodarstva. Problematičnost takšnega »policy mix-a« je, ob močnih sindikatih, da so plače ponavadi zelo težko fleksibilne navzdol.

### **3.2.5 DOHODKOVNA POLITIKA**

Oblikovanje EU in kasneje EMU je ustvarilo nove ekonomske okoliščine z bistvenimi posledicami na dohodkovno politiko. Odkar je EMU državam članicam odvzela možnost vodenja tečajne in denarne politike kot instrumenta uravnavanja gospodarskega neravnovesja, je dohodkovna politika postala tista, ki mora nositi breme tega uravnavanja. Poleg tega ima dohodkovna politika pomembno vlogo pri zagotavljanju mirnega delovanja EMU; v primeru, da so plače v EMU previsoke, bo to povzročilo inflacijske pritiske, prenizke plače pa bodo vodile v nasprotno smer, v deflacijsko spiralo. Z nastankom EMU je dohodkovna politika torej dobila večji pomen. BEPGs, katerih naloga je oblikovati koordinirano strategijo ekonomskih politik za EU, tako na nacionalni kot evropski ravni, ter Evropski zaposlitveni dogovor (ang. »European Employment Pact«) poudarjata pomembnost razvoja dohodkovne

politike, ki bo konsistentna s cenovno stabilnostjo in neinflatorno gospodarsko rastjo, hkrati pa bo upoštevala koristi rasti produktivnosti delovne sile.

Tako sta že od druge faze oblikovanja EMU leta 1994 Evropska komisija in Evropski svet sprejela letne BEPGs, ki vključujejo priporočila glede razvoja »primerne dohodkovne politike« znotraj EMU. Po teh priporočilih je potrebno (Wage Policy and EMU, 2004):

- vztrajati, da nominalni dohodki rastejo v skladu s ciljem cenovne stabilnosti,
- spodbujati rast realnih dohodkov v skladu z rastjo produktivnosti delovne sile,
- zagotoviti, da celoten sistem pogajanj pri določanju nivoja plač upošteva razlike v donosnosti/rentabilnosti (bodisi glede strokovnega znanja, kvalificiranosti ali geografskega položaja), ter
- slediti politiki, ki cilja na zmanjšanje razlik v plačah med spoloma.

Poleg tega je Evropski svet junija 1999 sprejel resolucijo o Evropskem zaposlitvenem paktu s katerim skuša doseči izboljšano koordinacijo ekonomskih politik in medsebojno podporno delovanje dohodkovne, denarne in fiskalne politike skozi »ekonomski dialog«.

### **3.2.5.1 Državne ekonomske smernice dohodkovne politike**

V osmih državah članicah državne sporazume glede dohodkovne politike določajo tako imenovani družbeni dogovori - tristranski sporazumi na državni ravni. Skoraj vsi ti sporazumi, z namenom vzdrževanja neinflatornega gospodarskega razvoja in izboljšanja državne konkurenčnosti, priporočajo zmernost dohodkovne politike. V devetdesetih so dogovori o zmernosti plač oz. dohodkovne politike za mnoge države imeli pomembno vlogo pri zniževanju inflacijskih stopenj in s tem izpolnjevanja EMU konvergenčnih kriterijev. Z namenom oblikovanja smernic na področju dohodkovne politike pa imajo danes države članice EMU dvo ali tristranske družbene svete, ki s svojo strokovnostjo predlagajo smernice ali celo cilje nacionalne dohodkovne politike.

V primeru Finske gre za sporazum znotraj Nacionalne tristranske komisije dohodkovne politike (ang. »National tripartite incomes policy commission«), ki oblikuje formulo za neinflatorni razvoj dohodkovne politike, na podlagi katere mora biti rast plač v skladu z inflacijskim ciljem Banke Finske (danes ECB) in rastjo produktivnosti celotnega gospodarstva. Pogajanja o plačah potekajo na osnovi tristranskega sodelovanja med sindikati delavcev in delodajalcev ter vlade, dogovor pa je oblikovan na državni ravni, največkrat za obdobje dveh let.

V okviru omenjenih omejitev so plače na Finskem v zadnjih nekaj letih v povprečju rastle hitreje kot v ostalih državah članicah EU. Kljub hitri stopnji rasti stroškov dela pa je ta raven še vedno ostala pod povprečjem EU in ni vodila v zmanjšano rentabilnost podjetij, saj je rast stroškov dela spremljala tudi rast produktivnosti. S tem je delež plač v BDP ostajal na enako nizki ravni iz devetdesetih, finska podjetja pa so se uvrstila med najbolj rentabilna na svetu

(Sauramo, 2003, str. 7). Zgodovinsko nizek delež plač v BDP je mnogokrat sporna točka finskih dohodkovnih razprav. Kot mnogo evropskih držav je tudi Finska prestala obdobje plačne zmernosti, ki jo je spremljala padajoča stopnja brezposelnosti. Vendar vse pogosteje se pojavljajo vprašanja, ali je bila zmernost v primeru Finske pretirana, ter zakaj naj bi delež plač v BDP ostal na sedanji nizki ravni.

Leta 2002 so bile plače večinoma določene s Sporazumom o dohodkovni politiki (ang. »Incomes Policy Agreement«) za obdobje 2001-2002. Na osnovi tega sporazuma so se povprečne nominalne plače dvignile za 3,3%, zaradi rahlega dviga cen pa je bil končni rezultat realni porast plač za 1,7%. Z iztekanjem leta 2002 je na področju pogajanj postajal vedno pomembnejši prihajajoči krog pogajanj za nov Sporazum o dohodkovni politiki. Ker se je slednji, za leti 2001 – 2002, na kateri so temeljili skoraj vsi kolektivni dogovori iztekal, so bila nova pogajanja nujna. Pogajanja so se začela jeseni 2002 z udeležbo treh sindikalnih zvez, SAK (The Central Organisation of Finnish Trade Unions), STTK (The Finnish Confederation of Salaried Employees) in AKAVA (The Confederation of Unions for Academic Professionals), ki so zastopala delavske zahteve (Sauramo, 2003, str. 3-6).

Nov Sporazum o dohodkovni politiki bo veljal za obdobje 2003-2004 oz. do 15. februarja 2005, v tem času pa bo rast plač fiksna. Leta 2003 je tako prinesla 3,7% dvig povprečnih nominalnih plač, od česar je realni porast znašal 2%, za enako pa je zrasel tudi razpoložljiv dohodek gospodinjstev. V primerjavi s predhodnimi leti rast plač oz. razpoložljivega dohodka gospodinjstev ni bila spremljana z znižanimi davčnimi stopnjami, ki so bistveno pripomogle k dvigovanju razpoložljivih dohodkov. Brez teh bi dvig plač le skromno rezultiral v povečanih razpoložljivih dohodkih (Sauramo, 2003, str. 7).

Dohodkovna politika pa ima na Finskem tudi nekoliko specifično vlogo. Zaradi hitro starajočega prebivalstva je njena naloga tudi spodbujanje zaposlovanja, tako na strani delodajalcev kot delojemalcev. Ker se na področju fleksibilnosti plač soočamo z njihovo rigidnostjo, je njena edina možnost za zmanjševanje stroškov dela oz. znižanje obdavčitve le tega, ki pa je že sicer zgodovinsko na višji ravni kot v ostalih državah članicah. Tako se je leta 2003 začel proces zniževanja obdavčitve dohodkov, ki bo deloval na vse dohodkovne razrede za približno enak faktor, povečale pa se bodo tudi davčne olajšave. V prvem letu, letu 2003, se je davek na dohodek znižal za 0,5% točke v vseh dohodkovnih razredih, ki so se poleg tega razširili za 1%. Leta 2004 naj bi se obdavčitev v povprečju za vse razrede znižala še za 1% točko, s poudarkom oz. večjim deležem za nižje dohodkovne razrede (Priloga 6).

V letih med 2000 in 2003 se je davčna obremenitev dohodkov zmanjšala za okoli 2,5% BDP, na 55,7%, leta 2004 pa naj bi se še za dodatno odstotno točko na 54,7%. Tako je glede na leto 2000 davčna obremenitev plač manjša za 4% točke ter 5,5 glede na leto 1995. Kljub nižjim obdavčitvam in strukturnim spremembam ostaja obdavčenje še vedno visoko, gledano s strani pospeševanja zaposlovanja, zato bodo potrebni dodatni koraki proti znižanju obdavčitve dela. Tako se bo leta 2004 začelo izvajati še mnogo reform z namenom doseganja ciljne ravni

zaposlitve v državi. Leta 2005 bo začela veljati nova zakonodaja, ki bo podaljšala dobo upokojitve iz sedanjih 59 let na 62 let, do leta 2007 pa naj bi v veljavo prišla tudi reforma, ki bo znižala prispevke za pokojninsko varnost starejših, s čimer bi delodajalce spodbudili k zaposlovanju te starostne skupine (Central government budget 2004, 2003; The budget for the year 2003, 2003).

Nov Sporazum o dohodkovni politiki pa v svoji vsebini odraža tudi eno od prioriternih zahtev delavskih sindikatov na področju delovnega časa. Sporazum vključuje odločbo o minimalnem delovnem času in nekaj ukrepov, ki izboljšujejo možnost usklajevanja dela in družinskega življenja. Delavski sindikati so se namreč raje kot za skrajšanje tedenskega delovnega časa borili za njegovo večjo fleksibilnost. Predvsem AKAVA in STTK sta predlagali oblikovanje fonda ur, kjer bi delavci s seštevanjem in odštevanjem nadur bolje usklajevali profesionalno in družinsko življenje. Dosežen pa je bil tudi sporazum o podaljšanem starševskem dopustu oz. krajšem delovnem času za starše majhnih otrok. Ta se je podaljšal za eno leto in sicer, dokler otrok ne dokonča drugega razreda osnovne šole.

Kot vidimo dohodkovna politika močno sodeluje tako s fiskalno politiko kot tudi politiko zaposlovanja in socialno politiko pri doseganju njihovih ciljev. Vsaka od njih se namreč srečuje z vrsto omejitev in ciljev, ki jih narekuje EMU, zato so njihovi individualni prispevki k ekonomski stabilizaciji lastnega gospodarstva zelo omejeni.

#### **4 SKLEP**

V obdobju, ko se je Finska rešila gospodarske krize, se je kot mnoge druge države znašla pred relativno visoko inflacijo, proračunskim primanjkljajem in naraščajočim javnim dolgom. Potrebno jih je bilo odpraviti in oblikovati ekonomsko stabilno gospodarstvo, za kar je bilo potrebno predhodno ugotoviti in odpraviti vzroke inflacije. Če to ni narejeno, tudi najboljša stabilizacijska politika ne vodi do uspešne stabilizacije gospodarstva in njegove dolgoročne rasti. Za uspešnost stabilizacijskega programa je pomembno tudi to, da ljudje temu programu verjamejo in da so zaradi njegove uvedbe pripravljeni spremeniti svoje obnašanje. Če je program kredibilen, je mogoče inflacijo znižati hitro in brez večjih izgub pri BDP-ju. Kredibilnost stabilizacijskega programa se lahko doseže tudi z izbiro pravilnega »nominalnega sidra«, ki je eden izmed potrebnih pogojev za stabilizacijo. Banka Finske si je s tem namenom kot »nominalno sidro« izbrala stopnjo inflacije, katero je pol leta kasneje podprla tudi vlada, kar je pomenilo prvi korak k uspešni stabilizaciji.

Za Finsko v obdobju pred vstopom v EU je, kot že omenjeno, najbolj izstopajoča globoka gospodarska kriza, ki jo je doživljala v poznih osemdesetih ter na začetku devetdesetih let. Že pred tem je bila ekonomska politika usmerjena predvsem k doseganju notranje in zunanje stabilnosti ter povečanju konkurence, gospodarska kriza pa je pomembnost teh dveh ciljev le še povečala, saj je povzročila neravnovesje produktivnega sistema, trga dela, bančnega



sistema in javnih financ. Po končani recesiji je bilo delo ekonomske politike v večini pogledov impresivno, kljub temu, da je brezposelnost še vedno ostajala visoka. Da bi se zopet približali stanju ekonomske stabilnosti, je država vodila ekspanzivno denarno politiko in s tem pripomogla k nižanju stopnje obrestne mere, na področju fiskalne politike je vodila politiko proračunskih prihrankov in tako zmanjševala javni dolg, kot tudi politiko zniževanja davčne obremenitve, kar je lajšalo problem brezposelnosti. Dohodkovna politika je še iz časov recesije ostajala vzdržna in tako ni spodbujala inflacije, medtem ko je devizni tečaj postal fleksibilen in se kot tak izkazal kot precej bolj stabilen, kot so pričakovali. Ko se je tekoči račun plačilne bilance v letu 1994 začel gibati proti presežku, se je cilj ekonomske politike preusmeril v pospeševanje zaposlovanja in utrditev javnih financ.

V obdobju po letu 1995, ko je bila Finska pridružena EU, je najprej slovela kot ena najhitreje rastočih gospodarstev znotraj skupnosti, k čimer je največ prispevala hitro rastoča elektronska industrija. Po nekaj letih živahnega razvoja je zaradi finančne krize v Aziji in Rusiji leta 1999 zopet začela doživljati upad tega razvoja. Čas težkih gospodarskih razmer so jim olajšali močni finančni položaj gospodinjstev in podjetij, zdrav bančni sektor in proračunski presežek. V tem času je Finska, od ekonomskih politik, ki so ji še ostale, vodila ekspanzivno fiskalno politiko v obliki zniževanja davčne obremenitve, kar je dvigovalo realne plače.

Finsko gospodarstvo je od svoje recesije zgodnjih devetdesetih hitro napredovalo. Uspešno se je ne le pridružilo evro območju, vendar v smislu gospodarske rasti in javnih financ celo preseglo delo ostalih članic evro območja. Kljub težavnim okoliščinam pred nekaj leti je gospodarstvo delovalo relativno dobro, čeprav se je gospodarska aktivnost močno upočasnila. Stanje se je leta 2003 začelo popravljati kar naj bi skupaj z davčno reformo ter s pričakovanim zaletom mednarodne gospodarske aktivnosti rezultiralo v ponovni krepki gospodarski rasti, ki bi jo v največji meri prispevale storitve.

Glavni cilj ekonomske politike trenutne vlade je dvig stopnje zaposlenosti. Za dosego tega cilja bo vlada še naprej sledila ekonomski politiki, ki podpira stabilno gospodarsko rast, izboljšuje delovanje trgov ter zagotavlja mednarodno konkurenčnost. Cilj fiskalne politike znotraj tega pa je ohranjati močan in uravnotežen finančni položaj, ki je bistvenega pomena za vzdrževanje naraščajočih obveznosti, povezanih s starostno strukturo prebivalstva, ne da bi s tem obremenili prihajajoče generacije. Za dosego teh ciljev je potrebno v gospodarstvu čim hitreje doseči predhodno, hitro stopnjo rasti. Zahvaljujoč trdnemu stanju javnih financ se je država v obdobju počasne rasti izognila potencialnemu zmanjševanju stroškov ter namesto tega zmanjšala davčno obremenitev, kar hkrati dviguje možnost rasti na dolgi rok. V prihodnje bo na Finskem veliko naporov usmerjenih predvsem v pripravo na pritiske večjih stroškov, ki se bodo pojavili s staranjem prebivalstva. Z naporom je mišljeno predvsem dvigovanje stopnje zaposlenosti, krepitve državnih financ in večje učinkovitosti trgov dela. V ta namen je bila že leta 2003 pripravljena tudi pokojninska reforma, katere glavni poudarek bo na podaljšanju delovne dobe oz. na spodbudah za daljšo delovno dobo.

## LITERATURA

1. Aristovnik Aleksander, Kešeljević Aleksandar: Doseganje plačilnobilančnega ravnovesja v okviru makroekonomske stabilizacije v državah na prehodu (2). Bančni vestnik, Ljubljana, 50(2001), 12, str. 8-13.
2. Freljih Primož: Policy mix v EMU. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2002. 41 str.
3. Husted Steven, Melvin Michael: International Economics. New York: Harper Collins, 1995. 544 str.
4. Korhonen Tapio: Finnish monetary and foreign exchange policy and the changeover to the euro. Helsinki : Bank of Finland discussion papers, 25(2001). 46 str.
5. Kreinin E. Mordechai: International economics: A Policy Approach. 6. izdaja. B.k : Harcourt Brace Jovanovich Publishers, 1991. 504 str.
6. Lavrač Vladimir: Slovenija in skupna evropska monetarna politika po vstopu Slovenije v EU in EMU. Ljubljana : Inštitut za ekonomska raziskovanja, 2000. 30 str.
7. Lipponen Pavo: A comprehensive Strategy Works: Finland's Experience in the 1990's. Policies Towards Full Employment. Paris : OECD, 2000, str. 23-25.
8. Mrak Mojmir: Mednarodne finance. 1. izdaja. Ljubljana : GV Založba d.o.o., 2002. 682 str.
9. Pikkarainen Pentti et al: Monetary policy in Finland: Experiences since 1992. Monetary policy in the Nordic countries: experiences since 1992. Basle : Bank for International Settlements, 1997. 263 str.
10. Ribnikar Ivan: Denarni sistem in denarna teorija. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1993. 336 str.
11. Ribnikar Ivan: Monetarna ekonomija I. 1.izdaja. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1999. 380 str.
12. Rolih Karlo: Plačilnobilančno in denarno ravnovesje v majhnem odprtem gospodarstvu. Doktorska disertacija. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1998. 271 str.
13. Salvatore Dominick: International Economics. Upper Saddle River : Prentice Hall, 1998. 766 str.
14. Samuelson Paul Anthony, Nordhaus William D.: Economics. 16th edition. Boston : Irwin/McGraw-Hill, 1998. 781 str.
15. Senjur Marjan: Makroekonomija: Makroekonomija majhnega odprtega gospodarstva. 3. izdaja. Maribor, Gubno : Založba MER – MER Eurocenter, 2001. 423 str.
16. Sitar Marko: Ekonomska politika Finske. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1995. 55 str.
17. Visco Ignazio: Should economic policies be co-ordinated for EMU?. The OECD Observer, Paris, 1999, 215.

## VIRI

1. Bank of Finland Annual Report 2003. Helsinki : Bank of Finland, 2004. 110 str.
2. Breuss Fritz, Andrea Weber: Economic Policy Coordination in the EMU. Wien : WIFO Working Paper No. 113, 1999. 35 str.
3. Central government budget 2004. Helsinki : Ministry of Finance. 23 str.  
[URL: <http://www.vm.fi/tiedostot/pdf/en/42260.pdf>], 2003.
4. Eurostat.  
[URL: [http://europa.eu.int/comm/eurostat/newcronos/reference/display.do?screen=welcomeref&open=/&product=EU\\_yearlies&depth=2&language=en](http://europa.eu.int/comm/eurostat/newcronos/reference/display.do?screen=welcomeref&open=/&product=EU_yearlies&depth=2&language=en)], 25.1.2005.
5. International Financial Statistics Yearbook. Washington : International Monetary Fund, 2002.
6. Monetary policy and economic outlook. Bank of Finland Bulletin, Helsinki, 77(2003), 2, 11 str.
7. Navarro Peter: Battling the budget deficit bear. Str. 92-94.  
[URL: <http://www.peternavarro.com/documents/navarro-ti0902.pdf>], 1.9.2002.
8. OECD Economic Surveys of Finland, 2000 – Policy Brief. Paris : OECD, 2000.
9. OECD Economic Surveys of Finland, 2002 – Policy Brief. Paris : OECD, 2002.
10. OECD Economic Surveys of Finland, 2003 – Policy Brief. Paris : OECD, 2003.
11. Sauramo Pekka: Finland. Helsinki : Labour Institute for Economic Research, 2003. 16 str.
12. Stability programme for Finland. Helsinki : Ministry of Finance. 26. str.  
[URL: <http://www.vm.fi/tiedostot/pdf/en/31879.pdf>], 2002.
13. Stability programme for Finland. Helsinki : Ministry of Finance. 39 str.  
[URL: [http://europa.eu.int/comm/economy\\_finance/about/activities/sgp/country/country\\_files/fi/fi20032004\\_en.pdf](http://europa.eu.int/comm/economy_finance/about/activities/sgp/country/country_files/fi/fi20032004_en.pdf)], 2003.
14. Statistics Finland. [URL: [http://www.stat.fi/index\\_en.html](http://www.stat.fi/index_en.html)], 15.12.2004.
15. Taxation in Finland 2001. Helsinki : Ministry of Finance, 2001. 147 str.
16. The Bank of Finland and the Eurosystem's single monetary policy. Helsinki : Bank of Finland.  
[URL: [http://www.bof.fi/eng/2\\_rahapolitiikka/2.1\\_paatehtava/index.stm](http://www.bof.fi/eng/2_rahapolitiikka/2.1_paatehtava/index.stm)], 3.8.2004.
17. The budget for the year 2003. Helsinki : Ministry of Finance. 15 str.  
[URL: <http://www.vm.fi/tiedostot/pdf/en/30747.pdf>], 2003.
18. The Economic and Financial Situation in Finland: Coping with EMU. Brussels : European Commission. 38 str.  
[URL: [http://europa.eu.int/comm/economy\\_finance/publications/european\\_economy/1999/fi\\_mainchapter.pdf](http://europa.eu.int/comm/economy_finance/publications/european_economy/1999/fi_mainchapter.pdf)], 1998.
19. Wage policy and EMU. Eironline.  
[URL: <http://www.eiro.eurofound.ie/print/2000/07/study/tn0007402s.html>], 11.5.2004.
20. World Bank.  
[URL: [http://www.worldbank.org/data/online\\_databases/online\\_databases.html](http://www.worldbank.org/data/online_databases/online_databases.html)], 15.12.2004.



## SEZNAM UPORABLJENIH KRATIC IN OZNAK

AKAVA	The Confederation of Unions for Academic Professionals
BEPGs	Broad Economic Policy Guidelines (Široke smernice ekonomske politike )
BDP	bruto domači proizvod
BP	krivulja, ki ponazarja plačilnobilančno ravnotežje
CB	Centralna banka
DEM	nekdanja nemška nacionalna valuta (nemška marka)
EB	krivulja, ki ponazarja zunanje ravnotežje
ECB	European Cental Bank (Evropska centralna banka)
ECU	European Currency Unit
EEA	European Economic Area (Evropski gospodarski prostor)
EFTA	European Free Trade Association (Evropsko združenje za prosto trgovino)
EMI	European Monetary Istitut (Evropski denarni inštitut)
EMS	European Monetary System (Evropski monetarni sistem)
EMU	Economic and Monetary Union (Ekonomska in denarna unija)
ERM	Exchange Rate Mechanism (Mehanizem deviznih tečajev)
ESCB	European System of Central Banks (Evropski sistem centralnih bank)
EU	European Union (Evropska unija)
EUR	Evropska denarna enota (evro)
FIM	nekdanja finska nacionalna valuta (finska marka - markka)
IB	krivulja, ki ponazarja notranje ravnotežje
ICT	Information and Communication Technologies sector
IS	krivulja, ki ponazarja ravnotežje na trgu blaga
LM	krivulja, ki ponazarja ravnotežje na trgu denarja
MF	Mundell-Flemingov model
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development (Organizacija za ekonomsko sodelovanje in razvoj)
PB	plačilna bilanca
SAK	The Central Organisation of Finnish Trade Unions
STTK	The Finnish Confederation of Salaried Employees
ZDA	Združene države Amerike



## **PRILOGE**

## KAZALO PRILOG

- Priloga 1:** Izbrani ekonomski kazalci za Finsko
- Priloga 2:** Javne finance Finske (v % od BDP)
- Priloga 3:** Državni proračunski prihodki in odhodki Finske (v mrd EUR)
- Priloga 4:** Dolgoročne javne finance Finske (v % od BDP)
- Priloga 5:** Javne finance Finske glede na temeljni in ciljni scenarij (v % od BDP)
- Priloga 6:** Davčne stopnje po razredih za leto 2003 in 2004
- Priloga 7:** Finska, dolgoročne obrestne mere (v %)
- Priloga 8:** Finska, kratkoročne in dolgoročne obrestne mere ter potrošniške cene (v % spremembi)
- Priloga 9:** Devizni tečaj FIM/DEM
- Priloga 10:** Zunanji kazalci Finske



**Priloga 1:** Izbrani ekonomski kazalci za Finsko

	Rast BDP po tekočih cenah (v %)	Raven BDB po tekočih cenah (v mrd EUR)	Stopnja zaposlenosti (v %)	Stopnja brezposelnost (v %)	Produktivnost (% sprememba)	Inflacija (letna sprememba v %)
1990	1,6**	-	-	-	-	6,1
1991	0,8**	-	-	-	-	4,1
1992	2,2**	-	65,1	-	-	2,6
1993	1,8**	-	61,0	16,3	-	2,2
1994	3,7**	-	60,3	16,6	-	1,1
1995	3,4	95,3	61,6	15,4	2,6	1,0
1996	3,9	98,6	62,4	14,6	2,9	0,6
1997	6,3	107,0	63,3	12,7	3,3	1,2
1998	5,0	116,3	64,6	11,4	3,6	1,4
1999	3,4	120,0	66,4	10,2	1,6	1,2
2000	5,1	130,1	67,2	9,8	4,1	3,4
2001	1,1	135,5	68,1	9,1	0,7	2,6
2002	2,3	139,7	68,1	9,1	2,0	1,6
2003	2,0	141,9	67,7	9,0	1,6	0,9
2004*	3,0	146,2	67,6	8,8	2,4	0,2
2005*	3,1	151,3	69,9	8,4	2,2	1,8
2006*	2,7	156,7	68,1	8,0	2,2	-
2007*	2,4	162,3	68,3	7,7	2,2	-

Opomba: \* ocena

\*\* preračunano iz indeksov iz International Financial Statistics Yearbook (1995=100)

Vir: Eurostat; International Financial Statistics Yearbook, 2002, str. 475.

**Priloga 2: Javne finance Finske (v % od BDP)**

	Javnofinančni prihodki	Javnofinančni izdatki	Javnofinančni presežek	Primary balance	Javnofinančni dolg
1992	57,5	63,0	-5,6	-3,1	40,5
1993	56,9	64,2	-7,3	-2,8	55,9
1994	57,2	62,9	-5,7	-1,5	58,0
1995	55,7	59,6	-3,7	0,3	57,1
1996	56,8	59,7	-3,2	1,1	54,1
1997	55,2	56,4	-1,5	2,7	48,6
1998	54,5	52,8	1,5	5,1	47,0
1999	54,3	52,1	2,2	5,3	44,6
2000	56,1	49,1	7,1	10,0	43,8
2001	54,4	49,2	5,2	7,9	42,6
2002	54,4	50,1	4,3	6,5	45,6
2003	53,2	51,1	2,3	4,1	-

Vir: Eurostat.

**Priloga 3: Državni proračunski prihodki in odhodki Finske (v mrd EUR)**

	2000	2001	2002	2003	2004 proračun
<b>PRIHODKI</b>					
Davki na dohodek in kapital	13,8	12,1	12,5	11,8	12,2
Prometni davki	16,8	17,3	17,7	18,1	18,1
Ostali prihodki	7,2	6,1	6,2	5,4	5,4
<i>Skupaj</i>	<i>37,8</i>	<i>35,4</i>	<i>36,4</i>	<i>35,4</i>	<i>35,8</i>
Uporaba akumuliranega presežka	-	-	-	1,0	
Neto zadolževanje	-	-	-	1,1	1,3
<b>Skupaj prihodki</b>	<b>37,8</b>	<b>35,4</b>	<b>36,4</b>	<b>37,4</b>	<b>37,1</b>
<b>ODHODKI</b>					
Potrošnja in kapitalni stroški	10,5	11,7	12,0	12,6	13,0
Transferji	17,1	18,0	18,8	20,1	21,2
Stroški servisiranja dolga in ostali stroški	4,1	4,1	3,6	4,7	2,8
<i>Skupaj</i>	<i>33,0</i>	<i>33,8</i>	<i>34,5</i>	<i>37,4</i>	<i>37,1</i>
Odplačilo dolga	5,5	2,3	1,0	-	-
<b>Skupaj odhodki</b>	<b>38,5</b>	<b>36,1</b>	<b>35,5</b>	<b>37,4</b>	<b>37,1</b>

Vir: Ministry of Finance, 2004, str. 9.

**Priloga 4: Dolgoročne javne finance Finske (v % od BDP)**

	2000	2010	2020	2030	2040	2050
<b>Celotna poraba</b>	<b>46,7</b>	<b>48,1</b>	<b>50,3</b>	<b>53,4</b>	<b>55,5</b>	<b>57,7</b>
Pokojnine	10,7	11,8	13,3	14,7	14,6	14,5
Zdravstvena oskrba	6,2	6,8	7,4	8,3	9,0	9,1
Brezposelnost	1,7	1,6	1,4	1,4	1,4	1,4
Stroški obresti	2,8	2,2	2,5	3,3	4,8	7,0
Ostali stroški	25,3	25,7	25,7	25,7	25,7	25,7
<b>Celotni prihodki</b>	<b>53,7</b>	<b>50,6</b>	<b>51,7</b>	<b>51,9</b>	<b>51,9</b>	<b>51,9</b>
Davki in prispevki						
socialne varnosti	46,9	43,9	43,9	43,9	43,9	43,9
Ostali prihodki	6,8	6,7	7,8	8,0	8,0	8,0
<b>Javnofinančni presežek</b>	<b>7,0</b>	<b>2,5</b>	<b>1,4</b>	<b>-1,5</b>	<b>-3,6</b>	<b>-5,8</b>
Primarna bilanca	8,1	1,4	-0,5	-2,9	-3,4	-3,4
Celotni dolg	52,5	43,5	44,0	58,7	87,0	125,9
<b>Predpostavke</b>						
Produktivnost dela v % spremembe	2,8	2,2	1,8	1,8	1,8	1,8
Stopnja zaposlenosti v %	66,9	68,7	71,2	72,5	72,8	73,2
Stopnja brezposelnosti v %	9,8	7,0	7,0	7,0	7,0	7,0
Realna obrestna mera v %	2,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Inflacija v %	3,4	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0

Vir: Central government budget 2004, 2003, str. 33.

**Priloga 5: Javne finance Finske glede na temeljni in ciljni scenarij (v % od BDP)**

	2010		2030		2050	
	Temeljni scenarij	Ciljni scenarij	Temeljni scenarij	Ciljni scenarij	Temeljni scenarij	Ciljni scenarij
Javnofinančni presežek	2,5	3,5	-1,5	1,1	-5,8	-0,9
Primarna bilanca	1,4	2,4	-0,5	0,5	-3,4	-2,4
Neto finančna sredstva	23,8	25,6	21,3	48,3	-47,5	21,3
Celotni dolg	43,5	41,7	58,7	31,7	125,9	57,1

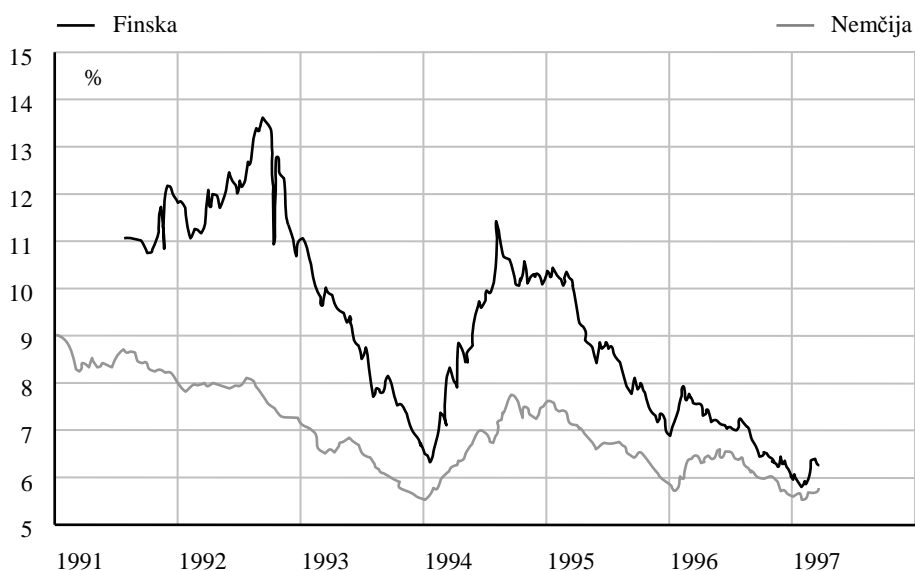
Vir: Central government budget 2004, 2003, str. 34.

**Priloga 6: Davčne stopnje po razredih za leto 2003 in 2004**

2003		2004	
Dohodkovni razred v EUR	Stopnja obdavčitve v %	Dohodkovni razred v EUR	Stopnja obdavčitve v %
11.600 – 14.400	12,5	11.700 – 14.500	11,0
14.400 – 20.000	16,5	14.500 – 20.200	15,0
20.000 – 31.200	22,5	20.200 – 31.500	21,0
21.200 – 55.200	28,5	31.500 – 55.800	27,0
55.200 –	35,5	55.800 –	34,0

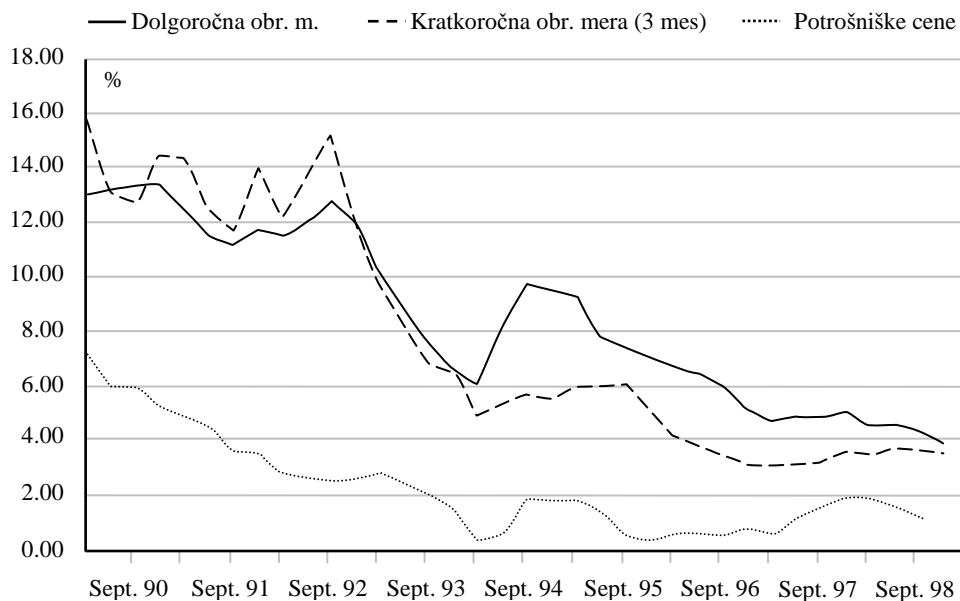
Vir: Central government budget 2004, 2003, str. 11; The budget for the year 2003, 2003, str. 8.

**Priloga 7: Finska, dolgoročne obrestne mere (v %)**



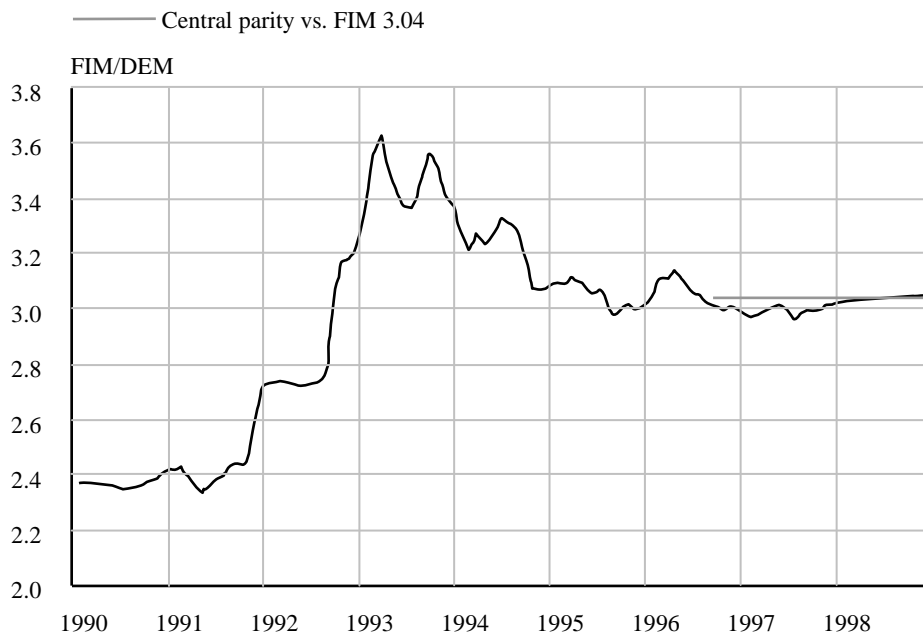
Vir: Pikkarainen, 1997, str. 38.

**Priloga 8: Finska, kratkoročne in dolgoročne obrestne mere ter potrošniške cene (v % spremembi)**



Vir: The Economic and Financial Situation in Finland: Coping with EMU, 1998, str. 19.

**Priloga 9: Devizni tečaj FIM/DEM**



Vir: Korhonen, 2001, str 41.

**Priloga 10: Zunanji kazalci Finske**

	TR PB (v mrd EUR)	Trgovinska bilanca (v mrd EUR)	Zunanji dolg (v mrd EUR)	Devizne rezerve (v mrd USD)
1990	-	-	-	-
1991	-	-	-	-
1992	-3,8	2,9	-	5,88
1993	-0,9	5,3	-	6,19
1994	1,1	6,3	-	11,43
1995	4,0	9,4	-	10,66
1996	4,0	8,9	-	7,51
1997	5,8	10,1	-	8,88
1998	6,6	11,2	-	10,27
1999	7,3	11,5	-	8,68
2000	10,0	14,9	-	8,41
2001	9,6	14,1	140,7	8,42
2002	10,6	13,9	143,7	9,83
2003	8,1	11,8	148,3	11,7

Vir: Eurostat; World Bank.