

**UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA**

**DIPLOMSKO DELO**

**KOORDINACIJA FISKALNIH POLITIK V EMU**

Ljubljana, junij 2003

**BLAŽ ŽAKELJ**

## **IZJAVA**

Študent Blaž Žakelj izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom dr. Boštjana Jazbeca in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 4.6.2003

Podpis:

---

## Kazalo

<b>1. UVOD.....</b>	<b>1</b>
<b>2. VLOGA PRORAČUNSKIH DEFICITOV IN JAVNEGA DOLGA.....</b>	<b>2</b>
2.1. VZROKI PRORAČUNSKIH PRIMANJKLJAJEV .....	2
2.2. POSLEDICE PRORAČUNSKIH PRIMANJKLJAJEV IN DOLGA .....	5
2.3. MERJENJE DOLGA IN DEFICITOV .....	8
<b>3. EKONOMSKE POLITIKE V EU.....</b>	<b>11</b>
3.1. INSTRUMENTI NADZORA EKONOMSKIH POLITIK V EU .....	11
3.2. KOORDINACIJA EKONOMSKIH POLITIK V EMU .....	13
<b>4. PAKT STABILNOSTI IN RASTI.....</b>	<b>15</b>
4.1. RAZLOGI ZA FISKALNO PRAVILO V EMU .....	15
4.2. VSEBINA PAKTA STABILNOSTI IN RASTI .....	17
4.3. POSLEDICE PAKTA IN NJEGOVE SLABOSTI.....	19
<b>5. PREDLOGI ZA SPREMEMBE PAKTA.....</b>	<b>21</b>
5.1. NAČELA .....	22
5.2. NADZOR IZDATKOV.....	24
5.3. ZLATO PRAVILO .....	25
5.4. PRORAČUNSKI CILJ ZA EVRO OBMOČJE KOT CELOTO .....	26
5.5. OSREDOTOČENJE NA RAVEN DOLGA IN VZDRŽLJIVOST.....	27
5.6. INSTITUCIONALNE SPREMEMBE.....	29
5.7. DOPOLNITEV PAKTA S STRUKTURNIMI REFORMAMI.....	31
5.8. PRILAGODITEV PRORAČUNSKIH CILJEV POSAMEZNIM DRŽAVAM.....	32
5.9. VEČJA TEŽA STRUKTURNEMU PRORAČUNU .....	33
5.10. PRIMERJAVA PREDLOGOV .....	34
<b>6. SKLEP .....</b>	<b>36</b>
<b>LITERATURA.....</b>	<b>37</b>
<b>VIRI.....</b>	<b>38</b>
<b>SLOVARČEK IZRAZOV</b>	
<b>SEZNAM UPORABLJENIH KRATIC IN KRAJŠAV</b>	



## 1. Uvod

Tradicionalno ima država velik vpliv na gospodarstvo na svojem ozemlju. S svojimi odločitvami tako vladne kot nevladne institucije vplivajo na parametre in instrumente ekonomskih politik. Rezultat teh politik naj bi bil čim hitrejši gospodarski napredek in rast splošne blaginje njenih prebivalcev. Pogojnost tega cilja pa ni samo enostavna posledica politične volje. Vodje politik so soočeni s celo vrsto faktorjev, ki vplivajo na ključne parametre, faktorjev, ki se spreminjajo regularno ali pa iregularno, s šoki, ki so lahko interni ali pa eksterni. Povrhu tega pa se pojavi še konflikt interesov, ki dodatno pripomore, da se rezultati ne ujemajo z načrtovanimi, kaj šele optimalnimi. Položaj postane še dosti bolj zapleten, ko se država vključi v takšno ali drugačno obliko ekonomske integracije, kjer se za ceno pridobitve določenih svoboščin odpove drugim (predvsem samostojnosti pri postavljanju pravil), kar še nadalje omeji njen manevrski prostor pri vodenju ekonomskih politik.

Pričujoča naloga se bo skušala osredotočiti na enega od teh problemov, ki v sodobni Evropi postaja vse bolj prisoten; konkretnije – na vlogo fiskalne politike v monetarni uniji. Da je ta problem zaradi povezanosti z ostalimi problemi kompleksen in prav zaradi tega tudi pomemben, dokazujejo številne študije in prispevki, ki so bili v zadnjih letih objavljeni na to temo. Na to nas opozori tudi nekaj preprostih dejstev: *a)* Države EU-ja so kljub konvergenci še vedno gospodarsko različno razvite z različnimi socialnimi tradicijami in fiskalnimi kriteriji. *b)* Večina evropskih trgov dela je slabo fleksibilnih, prav tako večina držav nima primerno rešenega (če sploh) problema starajočega se prebivalstva. *c)* Monetarna in fiskalna politika sta neobhodno povezani. *d)* Fiskalna politika je mnogo bolj vezana na gospodarsko razvitost države, na njeno kulturno in socialno tradicijo, kakor pa monetarna politika; zato *e)* se v gospodarski uniji monetarna politika lahko centralizira, medtem ko fiskalna politika večinoma ostaja na nacionalni ravni.

Čeprav je subsidiarnost zaželena in tudi pravilna, pa usklajevanje fiskalne politike (na nacionalnem nivoju) z monetarno politiko (na nadnacionalnem nivoju) zahteva določena skupna pravila tudi za fiskalno politiko. V nadaljevanju se bom skušal osredotočiti predvsem na problematiko usklajevanja teh dveh politik ter na usklajevanje nacionalnih fiskalnih ciljev z nadnacionalnimi. Ne bom pa se toliko osredotočal na osmišljanje enotnega ekonomskega prostora, monetarne unije in pravilnost monetarne politike, razen v neposredni povezavi s fiskalno politiko. Izpostavljen bo predvsem pomen proračunske discipline in Pakta stabilnosti in rasti, preko katerega se koordinacija fiskalnih politik v EMU trenutno izvaja. Podrobneje bodo analizirani alternativni načini koordinacije fiskalnih politik v Evropski ekonomski in monetarni uniji.

## 2. Vloga proračunskih primanjkljajev in javnega dolga

### 2.1. Vzroki proračunskih primanjkljajev

Obstaja več teorij, ki razlagajo vzroke za pojav proračunskih primanjkljajev ali njihovo smiselnost za razvoj države. Teorije se v glavnem razlikujejo glede na to, s katere politično-ekonomske tradicije izhajajo. Večina teorij je normativnih, predvsem v zadnjem času pa se pojavlja tudi mnogo takih, ki fiskalni položaj vzamejo »kot je« in ga proučujejo s tega stališča (Knot, 1996, str. 19).

#### *a) Stabilizacija*

Proračunski primanjkljaj se največkrat uporablja kot instrument stabilizacije gospodarstva, s katerim se zmanjša morebiten razkorak med praktično necikličnimi javnimi izdatki in cikličnimi javnimi prihodki. Stabilizacijsko ukrepanje lahko razdelimo na pasivno in aktivno. Pasivna stabilizacija poteka prek vnaprej določenih »avtomatskih stabilizatorjev«, ki znižajo multiplikativni učinek nepredvidenih šokov.

Zgradba davčnih in transfernih programov omogoča avtomatično sproženje take proticiklične fiskalne politike. Ko so dohodki in domači proizvod visoki, se davčni prihodki povečajo, določene ugodnosti in transferi pa zmanjšajo, kar zmanjša proračunski deficit. Nasprotno velja v času recesije, takrat se proračunski deficit (primanjkljaj) poveča. Tako je avtomatska stabilizacija zgolj posledica dejstva, da je večina javnih izdatkov zakonsko predpisana ter ni neposredno vezana na gibanje domačega proizvoda, kvečjemu na stanje ali gibanje drugih parametrov, kot so na primer inflacija, plače in relativni socialni položaj. Iz tega lahko sklepamo, da so ciklično občutljivejše tiste države, ki imajo višji delež javnega sektorja v gospodarstvu. To pa so v Evropi v prvi vrsti skandinavske države. Ciklična občutljivost pomeni, da se proračunsko ravnovesje hitro odzove na spremembo BDP-ja in da je učinek avtomatskih stabilizatorjev velik. Za njihovo učinkovitost pa je pomemben še en faktor – odprtost države (Economic Policy in EMU, 1997). Bolj odprte države (ponavadi manjše države), bodo imele večje »trgovinske izgube« (trade leakages) zaradi večjega deleža mednarodne menjave v njihovem BDP-ju. To bo zmanjšalo učinkovitost fiskalne politike in avtomatskih stabilizatorjev. Za zeleno stabilizacijo bodo morale take države poseči po diskrecijski fiskalni politiki in dopustiti višje proračunske deficite.

Aktivna (diskrecijska) stabilizacijska politika naj bi služila kot dopolnilo avtomatskim fiskalnim stabilizatorjem, ko ti ne morejo delovati zaradi zgoraj navedenih razlogov. Po drugi strani lahko diskrecijska politika zmanjša stabilizacijski učinek, ko avtomatski stabilizatorji ne smejo delovati, kar se zgodi v primeru, ko se država zaveže k določeni fiskalni omejitvi,

kot je na primer Pakt stabilnosti in rasti, ali pa, ko avtomatski stabilizatorji ne bi bili več zaželeni (npr. visoko davčno breme, ki je politično nesprejemljivo).

V nasprotju z avtomatskimi stabilizatorji, pa obstaja precej ovir k uspešnosti diskrecijske fiskalne politike, kot navaja Evropska komisija (Economic Policy in EMU, 1997):

1. Pri taki politiki obstaja notranji časovni zamik, ki je posledica časa, ki je potreben za prepoznavanje situacije, za odločanje o ukrepih in nato za samo izvedbo. V praksi se to izkaže za najmanj polleten odlog, takrat pa so ekonomske razmere lahko že drugačne.
2. Glede na to, da so države sposobne izvesti diskrecijske fiskalne ukrepe različno hitro, to znatno otežuja proces morebitne koordinacije. Dodatno bi njeno učinkovitost zmanjšal tudi dodaten časovni odlog, ki bi ga povzročila koordinacija sama.
3. Uporaba fiskalnih instrumentov za stabilizacijske namene lahko nasprotuje načrtu medčasovne optimizacije davčnih prihodkov, saj sprememba fiskalne politike vpliva tako na odločitve ekonomskih subjektov, kot tudi na strukturno politiko.
4. Politično je omejevanje proračunskih primanjkljajev precej težje dosegljivo, kakor pa njihovo povečevanje.
5. V EU je bilo večina stabilizacijskih poskusov v času recesij izvedenih preko izdatkovnih politik, ki pa so se posledično izkazale za neobrnljive in so v glavnem povzročile širitev deleža javnega sektorja v gospodarstvu.

Tak argument fiskalne politike uporablja večinoma tradicionalna Keynesianska politika in predvsem v 60. in 70. letih prejšnjega stoletja je bila tovrstna fiskalna politika, ob ustrezni koordinaciji z monetarno politiko, precej učinkovita. Toda ob pojavu splošne stagflacije v drugi polovici 70. let se je pojavilo precej kritik te teorije, predvsem s pojavom teorije racionalnih pričakovanj in ponovnega vzpona monetarizma.

#### *b) Javne investicije in medgeneracijsko varčevanje*

Drugi argument za proračunski primanjkljaj izvira iz ločevanja vloge javne potrošnje in javnih investicij. Slednje naj bi se lahko financirale tudi z javnim dolgom, medtem ko bi se javna potrošnja morala financirati izključno z davčnimi prihodki. Zadolževanje za javne investicije naj bi bilo smiselno, saj omogoča porazdelitev bremena financiranja javne dobrine na vse generacije, ki bodo od nje imele koristi. Ideja izvira iz neoklasične perspektive. Glavna slabost takega pojmovanja je v tem, da je težko potegniti ločnico med javno potrošnjo in javnimi investicijami. Politični voditelji se tega zavedajo, zato so pogosto pretirano nagnjeni k interpretaciji proračunskih izdatkov kot investicije, da bi s tem uporavičili proračunski primanjkljaj. Tudi v praksi se je v 80. letih prejšnjega stoletja izkazalo, da so se javne investicije krčile, medtem ko so se proračunski deficiti povečevali. Ko je pozneje prišlo do

prizadevanja za skrčenje deficita pa so spet najprej utrpele ravno investicije. Njihovo zmanjšanje namreč povzroči še najmanjšo kratkoročno politično škodo, ki ima edina dejanski vpliv na politični mandat.

#### *c) Medčasovna optimizacija davčnih prihodkov*

Nekatere teorije, npr. teorija Ricardijanske ekvivalence (Ricardian equivalence), podpirajo argument t. i. »glajenja davkov« (tax smoothing). Pri tem uporabijo ravnotežni pristop in fiskalno politiko opredelijo kot rezultat medčasovne proračunske optimizacije. Teorija glajenja davkov predpostavlja, da je diskontirana vrednost sedanjih in prihodnjih davkov enaka začetni vrednosti javnega dolga povečani za diskontirano vrednost sedanjih in prihodnjih državnih izdatkov.

Robert Barro (1979, str. 942), ki je teorijo predlagal, je ugotovil, da če hoče država minimizirati davčno breme v teh okoliščinah, mora mejne stroške zbiranja naraščujočih davkov izenačiti v vseh obdobjih. Mrtva izguba, ki jo povzroča davek, je namreč v glavnem odvisna od (kvadrata) davčne stopnje, zato je najboljši način kako minimizirati tovrstna popačenja ta, da vzdržujemo čimbolj enakomerno davčno stopnjo. Če bi vnaprej z gotovostjo poznali prihodnjo javno potrošnjo, bi bila optimalna davčna stopnja konstantna (Elmendorf, Mankiw, 1998). Glede na to, da prihodnje potrošnje ne poznamo, jo ocenimo, ko pa postane znana dejanska potrošnja, se v skladu s tem prilagodi tudi davčna stopnja. Taka stabilizacija pričakovanih davčnih stopenj ima pomembne posledice za obnašanje javnega dolga. Pomeni predvsem, da naj bodo začasni presežni vladni izdatki financirani z izdajo dolga, dolgoročno višji davčni izdatki pa preko davkov. To velja tudi za odzivanje na ciklična nihanja. V recesiji si država pomaga z proračunskim deficitom, v konjunkturi pa ustvarja proračunske presežke.

Države Evropske unije doslej niso ravnale v skladu s teorijo glajenja davkov, kakor piše v svoji ekonomski publikaciji Evropska komisija (Economic Policy in EMU, 1997, str. 49) in se opira na empirične raziskave. Prvič, dolg se ni pojavljal samo v obdobju gospodarskih recesij, ampak tudi sicer. Drugič, članice EU-ja so spreostile svojo fikalno politiko v času konjunktore in s tem izničile izboljšanja zaradi delovanja avtomatskih fiskalnih stabilizatorjev.

#### *d) Politični interesi*

Argumentiranje proračunskih deficitov zaradi različnih političnih interesov se je pojavilo predvsem konec 80. let prejšnjega stoletja. Kot navaja Knot (1996, str. 22) glavnem obstajajo štiri skupine analiz. Prva argumentira višje proračunske primanjkljaje kot lastnost nestabilnih



in polariziranih političnih sistemov, ki sprejemajo kratkovidne odločitve. Druga skupina modelov se osredotoča na konflikt med različnimi oblikovalci ekonomskih politik v gospodarskem prostoru (državi). Ti modeli dokazujejo, da so koalicijske vlade bolj nagnjene k višjim nivojem javne potrošnje, kakor pa stranke večinskega sistema. Tretja vrsta argumentov se nanaša na ideološke razlike, ki naj bi tudi bile povod za različne načine državne potrošnje. Velja mnenje, da so levičarske vlade nagnjene k višjim deležem državne potrošnje v BDP-ju, hkrati pa tudi lažje sprejmejo proračunske deficite, kakor desničarske vlade. Četrta vrsta raziskav pa opozarja na pomen načina sprejemanja proračuna. Država, kjer ima ministrski predsednik malo moči nad ministri in kjer ima parlament odprte možnosti za amandmaje, bo bolj verjetno imela proračunske deficite kot sicer.

## 2.2. Posledice proračunskih primanjkljajev in dolga

Interpretacije posledic, ki jih ima javni dolga na stanje gospodarstva se razlikujejo med različnimi ekonomskimi doktrinami, naj bo to Keynesianska, neoklasična ali pa alternativna, Ricardijanska. Najpogosteje ekonomske politike držav na kratek rok upoštevajo Keynesiansko razlago, medtem ko je na dolgi rok bolj upoštevana klasična razlaga (Elmendorf in Mankiw, 1998, str. 44).

Če torej država kratkoročno ustvari deficit z znižanjem davkov pri nespremenjeni potrošnji, bo to povečalo razpoložljivi dohodek gospodinjstev in morda tudi njihovo premoženje. Keynesianska teorija predvideva, da bodo gospodinjstva povečani dohodek namenila potrošnji in s tem stimulirala agregatno povpraševanje. To pa zaradi predpostavljenih rigidnih cen, plač in kratkoročnih pričakovanj pomeni povečanje narodnega dohodka. Podobno bi veljalo tudi ob povišanju vladne potrošnje ob nespremenjeni višini davkov.

Na dolgi rok so kratkoročni faktorji manj pomembni, zato lahko fiskalna politika vpliva na narodni dohodek le s spreminjanjem produkcijskih faktorjev. Upoštevajoč identiteto proračunske omejitve privatnega sektorja:  $Y = C + S + T$  in narodnega dohodka  $Y = C + I + G + NX$ , velja tudi naslednja identiteta  $S + (T - G) = I + NX$ , kjer je  $Y$  narodni dohodek,  $C$  privatna potrošnja,  $S$  privatno varčevanje,  $T$  davki brez transfernih plačil,  $I$  domače investicije,  $G$  vladna potrošnja in  $NX$  neto izvoz države. Če v teh pogojih država kreira deficit z znižanjem davkov  $T$ , ob nespremenjeni državni potrošnji  $G$ , se za ohranitev identitete lahko spremeni kateri od ostalih parametrov. Če se poveča privatno varčevanje  $S$ , je zelo pomembno, za koliko. Teorija Ricardijanske ekvivalence trdi, da se privatno varčevanje poveča ravno za toliko, za kolikor so se znižali davki, kar ima pomembne posledice – podrobneje bo to razloženo v naslednji točki. Večinsko prepričanje je namreč, da se privatno varčevanje poveča za manj, kakor pa se je zmanjšalo javno varčevanje. To pa pomeni

znižanje investicij. Če se dani proračunski omejitvi prilagodijo investicije  $I$  in se torej zmanjšajo, to pomeni manjši stog kapitala in posledično nižji dohodek. Mejni produkt kapitala bo večji, kar bo dvignilo obrestne mere. To, tako imenovano »izrinjanje investicij« (crowding out) je največji Keynesianski očitek proračunskemu dolgu.

Monetarni učinek javnega dolga se pri državah z visokim javnim dolgom tudi dejansko manifestira v visokih obrestnih merah, kar poleg drugega lahko pomeni določen pritisk na monetarno oblast k ekspanzivnejši politiki. To je v monetarni uniji še posebej neugodno, saj je tak intervencionizem (poleg ostalih posledic) za obrestno mero dolgoročno neučinkovit, povzroči le višjo inflacijo. Čeprav je možno, da država pokriva primanjkljaj tudi preko monopolnega dobička centralne banke od izdajanja denarja (seigniorage), pa tovrstna monetizacija dolga na ravni Evropske ekonomske in monetarne unije ni verjetna, saj nacionalne fiskalne oblasti (vlade) nimajo dovolj vpliva nad neodvisno ECB, poleg tega pa tudi sicer seigniorage predstavlja v večini držav zelo majhen delež celotnega proračunskega prihodka.

Določen vpliv in javni dolg tudi na potrošne odločitve posameznikov, predvsem če javni dolg razumemo kot medčasovni transfer med člani družbe. Medtem, ko politika zniževanja davkov in s tem večanja javnega dolga, zmanjša mrtvo izgubo obdavčenja, pa se slednja zelo poveča, ko se davki povečajo zaradi odplačevanja dolga. Na drugi strani to pomeni, da so sedanji potrošniki (davkoplačevalci) zato bogatejši, prihodnji pa revnejši.

Nadalje, možnost proračunskega deficita vpliva tudi na vodenje fiskalne politike. Zadolževanje je smiselno, če koristi presegajo njegove stroške, toda največkrat se časovna razporeditev koristi ne ujema s časovno razporeditvijo stroškov (davkov). To pomeni, da je odločitev o taki alokaciji sredstev odvisna od odločitve potrošnikov (davkoplačevalcev), problem pa je, ker se ne da adekvatno upoštevati interesov prihodnjih davkoplačevalcev. Velik javni dolg prinaša po drugi strani višje stroške odplačevanja le-tega, kar obremenjuje proračun in posledično fiskalno fleksibilnost vlade. Če se je država večinoma zadolževala pri tujcih, javni dolg povzroči tudi zmanjšanje kredibilnosti države in podraži servisiranje dolga. Prav tako zmanjšuje kredibilnost nacionalne valute, kar lahko sproži nadaljne makroekonomske učinke.

#### *a) Nevtralnost javnega dolga*

Hipoteza o nevtralnosti javnega dolga oziroma Ricardijanska ekvivalenca nasprotuje klasičnemu IS/LM modelu. V slednjem namreč sprememba vira financiranja proračuna z davkov na dolg ob nespremenjenem vladnem proračunu pomeni dvig razpoložljivega

dohodka, zmanjšanje nacionalnega varčevanja ter s tem stimulacijo agregatnega povpraševanja. Vendar javni dolg tekmuje s privatnim za razpoložljiva sredstva, kar sproži dvig obrestnih mer in izrinjanje privatnih investicij. Po Ricardijanski ekvivalenci pa je financiranje z deficitom interpretirano kot medčasovna realokacija davčnega bremena, ki ne spreminja možnosti potrošnje racionalnih subjektov. Ti se namreč zavedajo, da deficit pomeni le prestavljene davke, z drugimi besedami, da na diskontirano sedanjo vrednost davkov vpliva le realna državna potrošnja in ne časovna razporeditev davkov. Torej ta ne vpliva tudi na potrošnikovo življenjsko proračunsko omejitev, kar pomeni, da ne vpliva na njegove potrošniške odločitve. Potrošniki torej ob manjših davkih in nespremenjeni vladni potrošnji ne bodo povečali svoje potrošnje, niti zmanjšali svojega varčevanja, ampak ga bodo povečali ravno za toliko, za kolikor so se znižali davki. Zato se tudi ne bodo spremenile investicije, akumulacija kapitala in gospodarska rast. Situacija z znižanjem davkov in proračunskim primanjkljajem je enaka tisti brez znižanja davkov.

Ricardijanska ekvivalenca, ki jo je ustoličil Barro (1979, str. 940) v bistvu združuje dve osnovni ideji: državno proračunsko omejitev in hipotezo permanentnega dohodka. Prva govori o tem, da manjši davki v sedanjosti pomenijo večje davke v prihodnosti (ob nespremenjeni vladni potrošnji). Hipoteza permanentnega dohodka pa pravi, da potrošniki svoje odločitve sprejemajo na podlagi permanentnega dohodka, ki je odvisen od davčne obremenitve. Ker pa se sedanja vrednost davčne obremenitve, ob nespremenjeni vladni potrošnji prav tako ne spreminja, se tudi permanentni dohodek ne spreminja. Seveda je drugače, če potrošniki pričakujejo, da bo manjše davke vlada kompenzirala z manjšo svojo potrošnjo v prihodnosti. V tem primeru se permanentni dohodek potrošnikov poveča in spreminja potrošne odločitve. To je tudi glavna ovira pri empiričnem potrjevanju Ricardijanske teorije, saj je težko ugotoviti v kakšni meri je morebitno zmanjšanje varčevanja potrošnikov zaradi znižanja davkov posledica njihovega pričakovanja manjše vladne potrošnje v prihodnosti.

Na drugi strani je treba upoštevati, da generacije, ki koristijo dohodek zaradi manjših davkov, ne bodo iste kot tiste, ki bodo morale odplačevati višje davke. Tega se zavedajo tudi davkoplačevalci, kar bi lahko pomenilo, da bodo tekoči davkoplačevalci trošili več, v upanju, da ne bodo oni tisti, ki bodo morali dolg odplačati. Barro skuša tako obnašanje negirati z predpostavko o altruističnem obnašanju sedanjih generacij do prihodnjih. Sedanje generacije naj s tem namenom ne bi potrošile vsega razpoložljivega dohodka, hkrati pa je dejstvo, da se del premoženja tekočih generacij neposredno prenese na prihodnje (družinske vezi, dedovanje).

Poleg alokacije davčnega bremena med različne generacije davkoplačevalcev ima teorija Ricardijanske ekvivalence še druge slabosti. Upoštevajoč življenjski cikel, kjer je značilno

večje trošenje v mladosti (tudi zadolževanje) ter manjše v starosti, bodo davkoplačevalci potrošili večji dohodek na račun nižjih davkov, čeprav se bodo zavedali, da deficit pomeni višje davke v prihodnosti in nižjo možnost potrošnje v prihodnosti. Nadalje predpostavke Ricardijanske ekvivalence slabi tudi dejstvo, da je nedoločeno, do kdaj mora država odplačati javni dolg. Država lahko obresti dolga preprosto odplačuje z izdajo novega dolga. Nenazadnje je vprašljiva tudi predpostavka o racionalnosti, daljnovidnosti oziroma potrpežljivosti potrošnika, ko se odloča med sedanjo in prihodnjo potrošnjo.

### *b) Neoklasična perspektiva*

Neoklasični pogled na proračunske primanjkljaje, je sicer skeptičen do učinkovitosti fiskalne politike kot orodja za makroekonomsko stabilizacijo, toda do določene mere je podoben Ricardijanski ekvivalenci. Obe teoriji predpostavljata, da je potrošnja posameznika stvar medčasovne optimizacije. Razlikujeta pa se v tem, da neoklasična teorija predpostavlja, da se posamezniki zavedajo svoje končne časovne omejitve, svoje življenske dobe, medtem ko Ricardijanska teorija predpostavlja posameznika z neskončno življensko dobo, oziroma vsaj takim obnašanjem pri odločitvah. Značilnost neoklasične teorije je tudi, da predpostavlja polno zaposlenost. Ob teh predpostavkah proračunski deficiti dvignejo potrošnjo v celotnem življenjskem ciklu posameznika, saj pomenijo prenos davčnih obremenitev na naslednje generacije. Povečana potrošnja pa nujno pomeni zmanjšanje varčevanja. Kapitalski trgi temu odgovorijo z dvigom obrestnih mer kar pa zmanjša investicije, torej akumulacijo privatnega kapitala. Poudariti pa velja, da so pri takem odločanju posameznika pomembni predvsem permanentni deficiti, ki predstavljajo dolgoročno povprečje letnih deficitov. Drugi razlog za skepticizem neoklasične doktrine do učinkovitosti fiskalne politike je v neoptimalnosti časovne alokacije davčnega bremena. Tekoča generacija bi morala financirati celotno javno potrošnjo in samo anuiteto (amortizacijo) javnih investicij. Ker pa sta javna potrošnja in javne investicije težko ločljivi kategoriji, predvsem če upoštevamo hitro spremenljivost političnih preferenc in nepoznavanje funkcije koristnosti prihodnjih generacij, je težko določiti optimalno nacionalno varčevanje.

### **2.3. Merjenje dolga in deficitov**

Za izvajanje fiskalne politike sta javni dolg in proračunski deficit ključna instrumenta. Vprašanje pa je, kaj pokazeta. Je treba pri analizah uporabiti »navaden« nominalni javni dolg ali deficit, strukturnega ali realnega? Prav tako je vprašanje, katere javne bilance je potrebno vse vključiti v beleženje deficita. Uradni podatki o dolgu in deficitih so pogosto prilagojeni, tako da odražajo enega od treh parametrov: raven cen, obrestno mero ali gospodarski cikel.

### *Realni dolg in deficit*

Več avtorjev opozarja, da je pravzaprav realni deficit tisti, ki poveča realni neto dolg države do prebivalstva in posledično dvigne njegovo percepcijo o svojem realnem premoženju. Realni deficit je namreč sprememba realne vrednosti javnega dolga. Oziroma drugače, realni deficit je nominalni deficit denominiran za stopnjo inflacije. Torej:

$$\frac{d(D/P)}{dt} = \frac{dD/dt}{P} - \frac{dP/dt}{P} \cdot \frac{D}{P}$$

kjer je  $D$  javni dolg in  $P$  raven cen. Je pa uporabnost tako definirane deficiata vprašljiva (Knot, 1996, str. 33), saj je malo verjetno, da se investitorji v vladne obveznice odločajo v skladu z predpostavkami te teorije. Prvič, predpostavlja se, da investitorji nimajo iluzije do denarja (o njegovi realni vrednosti). Drugič se predpostavlja, da se pričakovana inflacija investitorjev sklada z dejansko. Pričakovana prihodnja inflacija se sicer običajno odraža v višjih nominalnih obrestnih merah.

### *Dolg popravljen z obrestno mero*

Prilagoditev vrednosti javnega dolga za obrestno mero je smiselna, če je tržna vrednost dolga pomebnejša od nominalne vrednosti. Če se namreč obrestna mera poviša, tržna vrednost dolga pade in obratno. Glede na to, da se obrestne mere ponavadi le počasi spreminjajo, je taka revalvacija mogoče smiselna le za dolgoročni dolg.

### *Strukturni (ciklično prilagojeni) deficit*

Strukturni deficit je izpeljan iz navadnega deficiata, tako da je korigiran za kratkoročna gospodarska nihanja proračunskih prihodkov in odhodkov. Korekcija je izvedena v štirih korakih (Elmendorf, Mankiw, 1998):

- 1) Izbira referenčnega BDP-ja, ki ni pod vplivom cikličnih fluktuacij, z drugimi besedami BDP-ja, kjer je strukturni deficit enak dejanskemu;
- 2) Določitev odzivnosti proračunskih prihodkov in odhodkov na ciklično fluktuacijo;
- 3) Uporaba te odzivnosti pri določanju razlike med dejanskim in referenčnim BDP-jem;
- 4) Korigiranje dejanskega deficiata.

Za prvi korak, ki je najvažnejši, obstaja več načinov. Pogosto se za referenčnega vzame BDP pri polni zaposlenosti (torej potencialni BDP). Ker potencialni BDP ni dobro definiran koncept, je bil deležen številnih kritik. Poleg tega se napovedi strukturnega deficiata med sabo tudi precej razlikujejo. Ko so dostopni novi podatki, ko se uporabi drugo leto za referenčno,

lahko tudi ista metoda da precej različne informacije. Evropska komisija, ki izračunava strukturni deficit predvsem za potrebe analiz implementacije Pakta stabilnosti in rasti pri tem uporablja enotno metodo. Najprej določi trendne vrednosti domačega proizvoda, pri čemer uporablja Hodrick-Prescott-ov filter, ki izračunava trend kot rešitev naslednjega minimizacijskega problema (European Economy No. 3, 2000):

$$\text{Min}_{\{y_t^T\}} \sum_{t=1}^T \left[ (y_t - y_t^T)^2 + \lambda \left[ (y_{t+1}^T - y_t^T) - (y_t^T - y_{t-1}^T) \right]^2 \right]$$

Kjer so trendne vrednosti dohodka  $y_t^T$  izbrane za vsako periodo, tako da minimizirajo navedeno enačbo za dani (arbitrarno določeni) izglajevalni koeficient  $\lambda$ . Pri  $\lambda$ , ki je blizu neskončnosti bi bila rezultat optimizacija funkcija lineranega trenda. Komisija je izbrala  $\lambda$ , ki je enak 100 (za letne podatke), kar pomeni, da filter izloči cikle, ki so daljši od 15 let. Ciklično prilagojeni deficit se izračuna z upoštevanjem razlike med dejansko in trendno vrednostjo domačega proizvoda (output gap) ter določene odzivnosti (sensitivity) proračunskih prihodkov in odhodkov na to razliko (European Economy No. 3, 2000):

$$CAB_t = def_t - (\varepsilon_{rev} + \varepsilon_{exp}) \cdot \frac{y_t - y_t^T}{y_t^T} \cdot 100$$

Kjer  $CAB_t$  označuje ciklično prilagojeni deficit v obdobju  $t$ ,  $def_t$  je dejanski proračunski deficit v odstotkih,  $\varepsilon_{rev}$  predstavlja mejno odzivnost proračunskih prihodkov,  $\varepsilon_{exp}$  pa mejno odzivnost odhodkov na razliko med dejansko in trendno vrednostjo domačega proizvoda. Vsote teh dveh odzivnosti se pri državah Evropske unije po ocenah Evropske komisije (European Economy No. 3, 2000) gibljejo med 0,3 (Avstrija, Portugalska, Španija) in 0,9 (Danska), povprečna odzivnost evro območja pa znaša 0,5.

Kljub vsemu pa imajo ciklično določeni defeciti več slabosti. Kot prvič, izračunani so ob predpostavki, da obstajajo redna nihanja okoli trenda, ki pa se le počasi spreminja. Razni avtorji so pokazali, da ima gibanje deficitov le redko značilnosti trenda. Drugič velja, da če razmerje med strukturnim proračunskim primanjkljajem in narodnim dohodkom ni konstantno, sprememba tega ciklično korigiranega deficita morda ne bo pravilno odražala usmeritev fiskalne politike.

### *Bilance javnega sektorja*

Proračunski primanjkljaj sam po sebi ne pove nič o tem, kako je nastal – s povečanjem vladnih izdatkov in ohranitvi davčnih prihodkov na istem nivoju, ali pa obratno, z znižanjem davkov in ohranitvijo ravni vladnih izdatkov. Omenjena načina imata različen učinek na neto premoženje privatnega sektorja. Prav tako se razlikuje učinek na gospodarstvo, če država

morebitno povečanje izdatkov nameni investicijam ali pa potrošnji. Spričo tega so nekateri avtorji predlagali (Knot, 1996, str. 41), da bi se za merjenje fiskalnega položaja gospodarstva uporabljala kar določena bilanca javnega sektorja v katero bi bili vključeni pomembnejši pokazatelji, vendar bi morala biti enaka za vse države, če bi hotela biti primerljiva. Zaradi kompleksnosti zbiranja, analize in interpretacije podatkov pa je izvedljivost te metode precej vprašljiva.

### **3. Ekonomske politike v EU**

Proučevanje ekonomskih politik na ravni unije je postalo pomembno predvsem zaradi dejstva, da oblikovanje enotnega gospodarskega prostora, ki ga sestavljajo države z različnimi strukturnimi in fiskalnimi značilnostmi, prinaša omejitve v vodenju teh politik. V prostoru, kjer so (interne) trgovinske bariere odstranjene, kjer vlada enotna monetarna politika, je prisotnost eksternalij, ki jih povzročajo odločive posameznih fiskalnih oblasti skoraj neizbežna. Evropska komisija (Economic Policy in EMU, 1997) navaja tri osnovne kanale teh eksternalij:

- a) uvozni kanal,
- b) potencialni učinki na obrestne mere v celotni Uniji,
- c) potencialni učinki na tečaj evra.

Proračunska ekspanzija v državi EMU bo najverjetneje povzročila dvig njenega uvoza. Na drugi strani bodo ostale države članice Monetarne unije izkoristile fiskalno ekspanzijo prve države z zvišanjem izvoza v to državo. Povišano zadolževanje članic zaradi ekspanzije bo najverjetneje vodilo k višjim obrestnim meram in apreciacije tečaja evra. Zaradi tega bodo prizadete investicije in zunanja konkurenčnost evro-gospodarstva. Empirično še ni potrjeno, kateri učinek bi prevladal, najverjetneje bi se eksternalije kratkoročno kar izničile.

Drugačna pa je vloga eksternalij na dolgi rok. Ko države v EMU konsolidirajo svoje fiskalne in strukturne politike, tudi zaradi težnje po splošni konvergenci, postajajo vse tesneje povezane, eksternalije obrestnih mer in menjalnih tečajev pa vse bolj simetrične. Vendar pa bodo imele eksternalije vpliv na »porazdelitev rasti« med državami članicami. Investicije in zunanja konkurenčnost, ki sta prizadeti na kratki rok, bosta bodo imele negativen vpliv na srednjeročne potenciale rasti in zaposlenosti. Ti sekundarni efekti pa prinesejo temeljno asimetrijo med države na dolgi rok.

#### **3.1. Instrumenti nadzora ekonomskih politik v EU**

Izvajanje ekonomskih politik v Evropski uniji se v glavnem nadzira preko pogodb in določil Evropskega sveta. Te so različno zavezujoče, ena najrestriktivnejših je prav Pakt stabilnosti in

rasti. V nadaljevanju so navedeni vsi glavni postopki nadzora ekonomskih politik (World Economic Outlook, 1998).

*Smernice ekonomske politike.* Te se določijo letno s strani ECOFIN-a, in pokrivajo tako makroekonomska kot strukturna vprašanja. Čeprav je bil v preteklosti poudarek predvsem na fiskalni politiki, pa strukturne politike dobivajo vse večjo težo. Svet ministrov letno pripravi poročilo za Evropski svet.

*Pakt stabilnosti in rasti.* Ta nadaljuje implementacijo Maastrichtskega kriterija o presežnem proračunskem deficitu, predpiše finančne sankcije v primeru neizpolnjevanja kriterija in definira srednjeročni nadzor fiskalnih politik. Države tudi obvezuje pripraviti poročila o srednjeročnih programih stabilnosti, kjer razložijo, kako nameravajo uresničiti cilje dejanskih in strukturnih proračunskih ravnotežij.

*Nadzor, na podlagi 103. člena Maastrichtske pogodbe.* Na podlagi tega člena se članice EU zavezujejo, da bodo svoje ekonomske politike koordinirale znotraj Evropskega sveta. Ta bo skupaj s pristojnimi komiteji (npr. Ekonomski in finančni komite) tudi kontinuirano nadzoroval razvoj nacionalnih ekonomskih politik, katerim lahko po potrebi izreče javni nasvet.

*Koordinacija ekonomskih politik.* Njen pomen je izpostavila resolucija Evropskega sveta v Luksemburgu v decembru 1997. Še posebej je poudarila, da bi se morale Smernice ekonomske politike (ki jih letno določa ECOFIN) razviti v učinkovit instrument, ki bi zagotavljal vzdržno konvergenco. Smernice bi morale biti bolj konkretne in fleksibilne – prilagojene vsaki državi posebej. Več pozornosti bi morale posvečati izboljšanju konkurenčnosti, učinkovitosti trgov dela, proizvodov in storitev, izobraževanju in izpopolnjevanju ter izboljšavi davčnih in zaposlovalnih sistemov s ciljem izboljšati možnosti zaposlovanja. Resolucija še dodaja, da naj postane nadzorovanje ekonomske situacije in s tem povezanih ekonomskih politik redna tema srečanj ECOFIN-a.

*Nadzor politik zaposlovanja.* Nanj se navezujejo odločbe Amsterdamske pogodbe, ki zavezujejo Svet, da pripravi smernice politike zaposlovanja, te pa morajo nato članice vključiti v svoje nacionalne politike zaposlovanja. Smernice se letno revidirajo na podlagi poročila o uresničevanju politik, ki ga pripravi Svet.

*Nadzor skladanja z zakonodajo notranjih trgov.* Ta nadzor opravlja Komisija, ki tudi izdelava poročilo o napredku in strategiji o nadaljnjem razvoju. Predlaga lahko tudi potrebne spremembe v nacionalni zakonodaji.



### 3.2. Koordinacija ekonomskih politik v EMU

Z ustanovitvijo Evropske ekonomske in monetarne unije in Evropske centralne banke se je proces sprejemanja odločitev in vloga držav precej spremenila. Države članice praktično nimajo vpliva na vodenje monetarne politike, hkrati pa so bolj izpostavljene eksternim šokom iz ostalih držav članic. Nova situacija je sprožila veliko ekonomskih raziskav, katerih večina je precej pragmatično naravnana. Ekonomsko okolje EMU-ja obravnavajo kot soočenje »igralcev« fiskalnih oblasti (vlad) posameznih držav ter ECB-ja. Zraven lahko postavijo omejitve, kot so nesodelovanje igralcev med seboj, delna ali popolna koordinacija igralcev (politik). Večkrat igra pomembno vlogo tudi politična moč igralcev, tako fiskalnih oblasti, kot ECB-ja. Nekaj teh analiz daje tudi nasprotujoče rezultate.

Malo je empiričnih raziskav, ki bi analizirale učinkovitost fiskalne politike v primerjavi z monetarno politiko. V preteklosti je večinoma veljalo, da sta politiki strateška substituta. To pomeni, da delujeta v nasprotnih smereh. Raziskava Muscatellija, Tirellija in Trecrocija (2001, str. 18) pa je pokazala, da je v 80. in 90. letih 20. stoletja fiskalna politika postajala vse manj pomembna za pariranje monetarni politiki, z drugimi besedami – politiki sta postali bolj komplementarni. To je bil tudi razlog za zmanjševanje vloge fiskalne politike v zadnjem desetletju in preusmeritev na dolgoročne cilje, kakršnega uvaja Pakt stabilnosti in rasti.

Problemi, s katerimi se voditelji ekonomskih politik v EMU soočajo se nanašajo predvsem na preprečevanje internacionalizacije fiskalnih šokov, ki prizadenejo posamezno državo in ugotavljanje učinkov (pozitivnih in negativnih) eksternalij, ko se te enkrat pojavijo. Na primer, javne dobrine v eni državi imajo lahko za posledico pozitivne ali negativne eksternalije pri svojih sosedih. Tako fiskalna ekspanzija ene države lahko koristi zaposlenosti v drugi državi preko eksternalij v povpraševanju, ali pa jo prizadene preko višjih obrestnih mer ali višje inflacije. Do neke mere pa se voditelji ekonomskih politik posvečajo tudi problemu učinkovite in neškodljive uporabe politik za proticiklično ukrepanje. Proticiklične aktivnosti se mogoče zdijo izključno domena monetarne politke, ki ima na voljo bolj fleksibilne instrumente. Vendar glede na to, da sta obe, fiskalna in monetarna politika uporabni stabilizacijski orodji, je samo vprašanje ali je fiskalna politika dovolj fleksibilna, da se odzove na šoke. Empirični rezultati (Catenaro, Tirelli, 2000, str. 19) kažejo, da so evropske vlade precej uporabljaje fiskalno politiko za stabilizacijske namene. Catenaro (1999, str. 15) v svoji študiji tudi ugotavlja, da v primeru, da fiskalne oblasti internalizirajo pomembne eksternalije, ki izvirajo iz njihove pretirano ekspanzivne fiskalne politike, se tudi strukturne neučinkovitosti zmanjšajo. Tak rezultat pa se lahko doseže z:

- a) eksplicitno koordinacijo fiskalnih politik v evro območju, ali z
- b) uvedbo kredibilne kazni (kakršno na primer predstavlja Pakt stabilnosti in rasti) v javni potrošnji v funkcijo koristnosti posamzne države.

Monetarna unija prinaša tudi potencialno pomembno prednost pri vodenju monetarne in fiskalnih politik. Teoretično v monetarni uniji namreč in pomembna fiskalna solventnost vsake države posamezno, ampak solventnost monetarne unije kot celote (Bergin, 2000, str. 19). Proračunski presežek ene države kompenzira primanjkljaj druge. Toda za učinkovitost takega sistema, mora veljati vsaj dvoje. Prvič, mednarodna delitev tveganja mora biti praktično popolna in drugič, države morajo disciplinirano nadzorovati gibanje svojega proračunskega ravnotežja. To pa za enkrat še ne velja, zato se neposredno teh prednosti še ne da izkoriščati.

Veliko literature predlaga, da decentralizirane fiskalne politike povzročijo odklon v inflaciji in javni potrošnji. Zato velja prepričanje, da pomanjkanje fiskalne discipline govori v prid koordinaciji fiskalnih politik v monetarni uniji. Tako na primer, Catenaro in Tirelli (2000, str. 12) analizirata fiskalne odzive na šoke. Ker ti po definiciji ne prizadenejo pričakovanj, lahko v primeru koordinacije fiskalnih politik vsaka fiskalna oblast pravilno internalizira odziv ostalih ekonomskih oblasti (vključno z ECB). Študija, ki so jo opravili van Aarle, Engwerda in Plasmans (2001, str. 11), se loti mikroekonomskega pristopa in uporabi stiliziran model EMU ter primerja alternative: *i*) nesodelujoči monetarna in fiskalna politika; *ii*) delna koordinacija; in *iii*) popolna koordinacija.

- Ugotovi, da je sodelovanje fiskalnih igralcev (držav) pogosto učinkovito in da njihovo sodelovanje (proti ECB) vodi k izboljšanju njihove Pareto pozicije.
- Polna kooperacija fiskalnih igralcev ne pomeni Pareto izboljšanja za ECB.
- V primeru popolne koalicij držav glede fiskalne politike, to povzroči precejšnjo škodo ECB-ju.
- Če ECB sodeluje z eno državo proti drugi, ECB pridobi, obe državi pa izgubita.

Skratka: večja je asimetrija pogajalskih moči, manj je verjetno da bo prišlo do koalicij med igralci. Glede na sedanji nivo diskusije v Evropi je v interesu ECB-ja, da ne spodbuja sodelovanja in ohrani monetarno politiko kar se da neodvisno. Iz tega pa tudi sledi, da bo ECB pri oblikovanju politik poskušala promovirati negativno koordinacijo, torej fiksna pravila. Seveda se je treba zavedati, da fiskalne omejitve v državah članicah povzročajo ECB tudi stroške (Creel, 2001, str. 18). Ti se v glavnem tičejo povečanja števila intervencij za ublažitev šokov na strani povpraševanja, pa tudi indirektnih vplivov ponudbenih šokov.

Po drugi strani pa bodo države skušale vpeljati politike temelječe na sodelovanju, ki jim omogoča neodvisnost pri sodelovanju njihovih politik z monetarno politiko ECB. Cooper in

Kempf (2000. str. 24) vidita še drug razlog, zakaj bi se ECB zavzemala za negativno koordinacijo fiskalnih politik. Izhajata iz ugotovitve, da v primeru močne centralne monetarne oblasti in učinkovitih fiskalnih oblasti, monetarna unija nedvomno zviša blaginjo. Fiskalni pakti, kot je na primer Pakt stabilnosti in rasti, pa poleg tega, da stimulirajo učinkovitost fiskalnih politik, tudi zmanjšujejo pritisk na monetarno oblast, kar pripomore k njeni moči.

Nasprotno skuša demonstrirati delo Dixita in Lambertinijeve (2002, str. 3), ki pokaže možno skladnost med nekoordiniranimi fiskalnimi politikami držav članic in monetarno politiko centralne banke v monetarni uniji. Pokažeta, da bodo nekooperativne fiskalne izbire držav vodile do Nashovega ravnotežja pri višji ravni potrošnje in deficitov, kakor pa v kooperativnem optimumu, če so eksternalije negativne in do preveč restrikcij, če so eksternalije pozitivne. Onorante (2001, str. 3) se v svoji simulaciji strinja, da bi samo popolna koordinacija fiskalnih politik internalizirala morebitne monetarne eksternalije, medtem ko nepopolna koordinacija lahko sproži multiplikacijo začetnih motenj. To je še en argument več v prid taki negativni koordinaciji, ki je preprosta in se jo lahko uresničuje. Opozoriti še velja, da postanejo tovrstna fiskalna pravila relativno neučinkovita, kakor hitro se fiskalne odločitve začnejo formalno koordinirati.

## **4. Pakt stabilnosti in rasti**

### **4.1. Razlogi za fiskalno pravilo v EMU**

Pakt stabilnosti in rasti je, odkar se je pojavil v letu 1997, sprožil mnogo razprav med ekonomisti, nekateri so ga celo imenovali za kontraverznega. Misel, da bi ekonomska politika države v EMU-ju, ki je že tako ostala brez monetarne in tečajne politike, sprejela omejitve manevrskega prostora še pri fiskalni politiki, ni bila prijetna in zadnjih nekaj let se je pojavilo kar precej literature s kritiko pakta in predlogi za njegovo izboljšanje. Kljub vsemu pa je dejstvo, da sedmo leto po njegovi uveljavitvi, Pakt še vedno ostaja tak, kakršen je bil sprejet leta 1997. V tem poglavju bom skušal razložiti, zakaj se je Pakt pojavil, kakšen je njegov namen in vsebina, kako se ga implementira in katere so njegove slabosti.

Že ob ustanovitvi Ekonomske in monetarne unije je bila sprejeta odločitev, da različna nivoja vodenja politik – centralizirani monetarna in tečajna politika s fiskalno politiko še vedno na nacionalnem nivoju – zahteva vsaj nekakšno minimalno fiskalno pravilo, da bi preprečili divergentno fiskalno obnašanje. Prejšnje izkušnje z Evropskim monetarnim sistemom, kjer ni bilo vključeno nobeno fiskalno pravilo, so namreč pokazale, kako ranljive so lahko države z nekontroliranim javnim dolgom. Trg nanj odgovori z višjim tečajnim in kreditnim tveganjem

za to državo, posledičnim dvigom obrestnih mer in večjo izpostavljenostjo morebitnim napadom na valuto. Tudi teoretične analize upravičujejo uporabo fiskalnih pravil. Beetsma in Henrik (2002, str. 19) sta ugotovila, da optimalno fiskalno pravilo vodi k manjši izgubi blaginje, kakor pa optimizirana diskrecijska politika.

Težnja po pravilih se je manifestirala pri podpisu Maastrichttske pogodbe, v katero so vključili tudi dva fiskalna kriterija za vstop v Monetarno Unijo: največ 60% delež javnega dolga v BDP-ju države in največ 3% proračunski primanjkljaj. O teži tako enega, kot drugega merila, se je vnelo mnogo debat in več o tem bo povedano kasneje. V osnovi so argumenti za njuno višino precej preprosti. 60% dolg je bil okoli leta 1990, ko so sporazum snovali, nekako povprečen dolg takratnih dvanajstih članic, hkrati pa je bilo to približno enako vrednosti javnega premoženja. 3% proračunski primanjkljaj pa je nastal ob predpostavki 5% rasti nominalnega BDP-ja in 2% inflacije. Iz tega sledi, da naj bi se stopnja proračunskega primanjkljaj približno ujemala z realno rastjo BDP-ja, kar pomeni, da bi se javni dolg ohranjal na višini okoli 60% BDP-ja.

Maastrichtskim kriteriji, kljub vsemu niso nudili rešitve stabilnosti v monetarni uniji. Večina držav jih je navsezadnje jemala zgolj kot mejo za vstop v EMU in ne kot dolgotrajno fiskalno pravilo monetarne unije. Predlog za tako pravilo – Pakt stabilnosti in rasti je podal nemški finančni minister Theo Waigel leta 1995. Argumentov literatura navaja kar nekaj. Beetsma in Uhlig (1999, str. 547) vidita glavni cilj s v tem, da bi Pakt ex-ante preprečeval nenadzorovano rast dolga. Večina teorij po njunem implicira, da fiskalni deficiti držav povzročajo pritisk na cene in inflacijo. Po njunem je problem predvsem politični. Glede na svoj omejen mandat, so politiki pogosto nagnjeni k upoštevanju prevsem kratkoročnega pogleda. Natančneje, pogosto se zdi privlačnejše dodatno zadolževanje (dvig državnega dolga) za plačilo državnih izdatkov, kar koristi predvsem stranki na oblasti, medtem ko skrbi o odplačilu dolga raje prepustijo svojim političnim naslednikom. Njuno teorijo podpira tudi raziskava Knota (1996, str. 28), ki je pokazal, da je rast dolga pozitivno povezana s pogostostjo sprememb vlade. Uvedba inernacionalnega fiskalnega pravila bi v tem primeru lahko delovala kot pomembna zunanja spodbuda, kot kompenzacija za pomanjkanje notranje politične stabilnosti.

Druga raziskava opozarja, da je fiskalna disciplina predpogoj za fiskalno fleksibilnost (Artis, Buti, 2000, str. 566). Le strogo upoštevanje zastavljenih omejitev Pakta lahko omogoči delovanje vgrajenih fiskalnih stabilizatorjev. Guillermo de la Dehesa (2002, str. 2) v svojem poročilu Evropskemu parlamentu to razlaga z nepopolnim ekonomskim svetom: finančni trgi ne reagirajo popolno, torej tako, da bi povečali razliko v ceni dolga med primarnim in sekundarnim trgom, saj se pričakuje, da bo ECB pod pritiskom monetizacije dolga, ki nastane

pri kateri od članic. S tem se strinjata tudi Canzoneri in Diba (2000, str. 29), ki pravita, da je bil glavni razlog za Pakt stabilnosti in rasti prav v zaščiti Evropske centralne banke pred zunanjimi vplivi, dokler ta ne bi dosegla potrebne funkcionalne neodvisnosti. Pomemben razlog, kot navaja Tygesen (2002, str. 4), je bil tudi povečati pripravljenost držav članic za zmanjšanje njihovega državnega dolga, in posledično ustvarjati prostor tako za znižanje davkov, kot za dodatne izdatke, ko bi se breme plačila obresti dolga zniževalo. Že samo izdatki povezani s staranjem prebivalstva so jasen argument za ustvarjanje dodatnega manevrskega prostora.

Wyplosz (1999, str. 12) svoj argument navezuje na problem učinkovitosti koordinacije fiskalnih politik med posameznimi vladami. Omejitev manevrskega prostora fiskalni politiki zmanjšuje neučinkovitost, ki nastaja zaradi morebitnega nekooperativnega pogajalskega procesa. Nekooperativnost pa je v glavnem posledica različnih fiskalnih preferenc, izvoljenih (političnih) fiskalnih oblasti in števila držav v EMU. Nenazadnje, kot Pakt sam navaja (Resolution of the European Council on the Stability and Growth Pact, 1996), je njegov namen »vzdrževanje ugodnih javnih financ, kot sredstvo krepitve razmer za stabilnost cen in za vzdržno rast skladno z ustvarjanjem novih delovnih mest«.

## **4.2. Vsebina Pakta stabilnosti in rasti**

Pakt stabilnosti, ki je bil podpisan leta 1997, torej vzpostavlja postopke, ki bodo EC-ju omogočile tesnejši nadzor nad fiskalnimi politikami in politiko trga delovne sile. Pakta stabilnosti in rasti je pravzaprav ojačal ogrodje, 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. Velja si natančneje pogledati vsebino Pakta. Sam pakt sestoji iz Resolucije Evropskega sveta o Paktu stabilnosti in rasti (Resolution of the European Council on the Stability and Growth Pact, 1996) ter dveh regulativ Evropskega sveta (1466/97 in 1467/97). Resolucija govori o namenu Pakta, ter o obveznostih članic, podpisnic pakta, obveznostih Evropskega sveta in obveznostih Evropske komisije. Regulativa 1466/97 (Council Regulation on the Strengthening of the Surveillance of Budgetary Positions and the Surveillance and Co-Ordination of Economic Policies, 1997) 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 (Council Regulation on Speeding up and Clarifying the Implementation of the Excessive Deficit Procedure, 1997) pa se na drugi strani osredotoča predvsem na zagotavljanje implementacije pakta in predpisuje sankcije v primeru neizpolnjevanja pravil. Naj izluščim nekaj najpomembnejših vsebinskih poudarkov Pakta:

- 1) Članice se obvezujejo, da bodo njihove srednjeročne proračunske bilance »blizu ravnotežja ali v presežku«
- 2) Države morajo predložiti letne programe v katerih so opredeljeni njihovi srednjeročni proračunski cilji, tako da bo lahko Svet kadarkoli preveril njihovo izpolnjevanje Pakta (ali »konvergenčnih kriterijev«, ki v paktu veljajo za tiste države, ki niso v monetarni uniji)
- 3) Države, v evro območju, ki bodo ustvarile presežen proračunski deficit, bodo predmet finančnega kaznovanja, ki naj bi bil zadosten za spremembo njihovega obnašanja.
- 4) Deficiti so »presežni«, če prekoračijo mejo 3% BDP-ja, razen če se pojavijo v izjemnih okoliščinah. Izjemne okoliščine so definirane kot padec realnega BDP-ja za več kot 2%, oziroma kot padec za več kot 0,75%, če so zraven navedeni utemeljeni razlogi.

Razlogi za 3% mejo izvirajo na enakih predpostavkah kot so bile navedene pri Maastrichtskih kriterijih. Pomembnejši sta predvsem dve vprašanji, namreč:

- a) *Zakaj se v primerjavi z Maastrichtskimi kriteriji tu nadzira samo še deficit in ne več javnega dolga?* Ravno javni dolg je namreč tisti, ki ob nenadzorovani rasti slabi ekonomsko pozicijo države in povzroča pritisk na dvig obrestnih mer. Samoumeven razlog, ki se nam ponudi, je, da se je z vključitvijo v EMU in izpolnitvijo Maastrichtskih kriterijev dolg države že stabiliziral na okoli 60% in bi, ob pogoju izpolnjevanja Pakta stabilnosti in rasti (v okviru njegovih predpostavk), moral tam tudi ostati. Alternativen razlog pa je, kot opažata Canzoneri in Diba (2000, str. 30), da tudi Maastrichtski kriterij glede javnega dolga pri odločanju o kvalificiranosti držav za EMU v končni fazi ni igral nobene vloge in je bila vsa (fiskalna) pozornost omejena samo na kriterij proračunskega deficita.
- b) *Zakaj se meri dejanski deficit, ne pa ciklično prilagojenega, torej strukturnega deficita?* Tu so razlogi bolj kompleksni. Do neke mere je bil glede tega dosežen napredek v primerjavi z Maastrichtskimi kriteriji. V Paktu je izrecno poudarjeno, da se države zavezujejo, k srednjeročnemu proračunskemu cilju »blizu ravnotežja ali v presežku«, kar lahko razumemo kot obljubo k izravnavi strukturnega proračuna. Tako definicijo so pravzaprav izposlovale nordijske države (ki trenutno edine izpolnjujejo te cilje) in to predvsem zaradi zavedanja, da ciklično občutljivejše države potrebujejo večji razpon svojih proračunskih ravnotežij. Take so tradicionalno prav nordijske države pa tudi države Beneluxa, katerih občutljivost proračuna na ciklično komponento BDP-ja (po ocenah Evropske komisije okoli 0,8) je v povprečju kar dvakrat višja kot pri ostalih članicah (European Economy No. 3, 2000). Po drugi strani pa se sankcije še vedno navezujejo na preseganje meje dejanskega deficita. Thygesen (2002, str. 3) piše, da se je z dilemo, kateri deficit, dejanski (izmerjeni) ali strukturni, ukvarjalo že Delorovo poročilo leta 1989 in dalo jasno prednost prvemu, glede na to, da bi se lahko (predvsem v kritičnih časih) ocene

strukturnega deficita narejene s strani države ali Komisije precej razlikovale. Izbrano merilo pa mora biti kar se da prosto raznih metodoloških dvoumnosti. Tudi Buti, Eijffinger in Franco (2002, str. 4) ugotavljajo, da izmed kriterijev, ki naj bi jim idealno pravilo zadostilo (preprostost, transparentnost, fleksibilnost, izvedljivost, zadostnost), 3% meja dejanskega deficita zagotavlja preprostost, transparentnost in izvedljivost z zavedanjem, da se to izključuje s fleksibilnostjo.

### 4.3. Posledice pakta in njegove slabosti

Zakaj je tako zahtevno usklajevati fiskalne politike Evropski uniji nazorno ilustrira Blinder (2002, str. 5), ko primerja EMU z ZDA. Slednja ima 50 držav, ki pa so mnogo bolj enotne kot 12 članic EMU-ja. Če sta dve državi v divergentnem gospodarskem stanju, lahko zvezna vlada rutinsko izvede izdatne fiskalne transfere iz ene v drugo državo. V nasprotju s tem, je edino sredstvo realokacije fiskalnih sredstev v Uniji njen skupni proračun, ki pa ne znaša več kot 1% agregatnega BDP-ja Unije, a še ta vsota je večinoma a priori določena in rigidna. Nadalje so trgi dela v ZDA bolj fleksibilni, kot v EMU, predvsem pa je tam večja kakor v Evropi mobilnost delovne sile. Zato je tudi fiskalna politika, ki je prilagojena vsaki posamezni državi, v Evropi mnogo bolj pomembna, kakor pa v ZDA.

Slabosti in morebitno kritiko Pakta stabilnosti in rasti navaja praktično vsa literatura, ki se s Paktom ukvarja. V nadaljevanju so povzeti poudarki raziskav Balassoneja et al. (2002, str. 10), Butija et al. (2003, str. 9), de la Dehese (2002, str. 3) in Creela (1999, str. 18).

1. *Pakt stabilnosti in rasti ne vključuje nobene spodbude*, da bi vlade držale »proračunski presežek« v *konjunkturi* (dobrih časih), ampak je organiziran samo tako, da kaznuje države, ki se »obnašajo slabo v slabih časih« – kar je tudi razlog za sprostitev politike in znižanje davkov v letih 2000 in 2001, ko je fiskalna pozicija izgledala bolj ugodna. Sedaj pa to onemogoča delovanje avtomatskih stabilizatorjev. Pakt dela fiskalno politiko še bolj prociklično, predvsem v recesiji. Če bi sedaj silili Francijo in Nemčijo k »blizu ravnotežja«, bi to lahko sprožilo ali poglobilo recesijo tudi v ostalem evro območju. Buti to označi kot asimetrijo pakta.
2. *Pakt zmanjšuje proračunsko fleksibilnost*. OB vedenju, da je v enotnem denarnem območju potrebna višja proračunska fleksibilnost, da bi se država (brez monetarne politike) lahko odzvala na asimetrične (specifične) šoke, je potrebno imeti zadosti hitre odzive fiskalne politike, poleg tega pa mora biti proračun izravnán, če država hoče imeti zadosten manevrski prostor, hkrati pa zadostiti meji 3%. Da bi stabilizirali BDP, so namreč zaželeni konkretni (veliki) avtomatski stabilizatorji. Toda to poveča verjetnost presežka deficitne meje 3% BDP-ja. Če pa se države preveč osredotočijo na mejo 3%, pa

to lahko prisili države, da zmanjšajo odzivnost proračuna na gospodarski cikel s tem, da ne dovolijo, da bi »avtomatski stabilizatorji« polno delovali.

3. *Pakt ni imun na politično motivirane fiskalne odločitve.* Buti navaja primerjavo z Maastrichtskimi kriteriji, kjer so bile nagrade v primeru izpolnitve kriterijev in kazni v primeru neizpolnitve zelo jasno določene. Izpolnitev kriterijev je bila nagrajena s pridružitvijo skupini držav pod novim monetarnim režimom, medtem, ko je neizpolnjevanje pomenilo izključitev iz evro območja. Pakt stabilnosti in rasti po drugi strani ne vsebuje nobene »nagrade« za fiskalno disciplino, kazen za nedisciplino pa se manifestira zgolj v medlih in časovno odloženih sankcijah. Dehesa opozori še na drug problem. Sistem »zgodnjih opozoril«, ki ga izda Komisija, mora biti potrjen s strani ECOFIN-a, torej (tudi) s strani opozorjenih držav samih, kar je povsem nekonsistentno, glede na to, da so sedaj prav velike države tiste, ki so v težavah.
4. Politično dilemo predstavlja tudi *restriktivnost samega Pakta.* Čeprav drži, da vzdrževanje strukturne proračunske pozicije »blizu ravnotežja ali v presežku« čez cel cikel ne bo preseglo 3% meje, bi v realnosti (ob vedenju, da je občutljivost proračunskega salda na spremembo BDP-ja okoli 0,5 v večini držav evro območja) BDP moral pasti 6% pod potencialnega, da bi presegel 3% mejo. Zato bi bil, po mnenju Dehese, Pakt stabilnosti in rasti ukinjen preden bi katera od držav dosegla to mejo. Posledično bi država, ki vzdržuje ravnotežje, odplačala svoje dolgove. Na to pa bi pristal le redkokateri politik – vsi bi v tem primeru raje znižali davke ali zvišali javno potrošnjo. Tako bi bilo za evro območje dovolj, da bi vzdrževali srednjeročni primankljaj 2,4% BDP-ja na letni ravni, da bi stabilizirali svoj 60% delež dolga v BDP-ju.
5. Opazen je tudi *problem časovne nekonsistentnosti*, vgrajen v Pakt, saj so države, ko jim gre dobro, nagnjene k postavljanju ciljev in datumov uresničitve, medtem pa, ko jim gre slabo, zastavljene cilje in datume najraje opustijo.
6. V povezavi s prejšnjo točko velja opozoriti na še eno lastnost. To je *negativen učinek Pakta na državne investicije.* Upoštevanje načela »blizu ravnotežja ali v presežku« namreč pomeni, da bodo morali biti vsi kapitalski izdatki pokriti iz tekočih prihodkov. Tako ne bo bilo več mogoče razdeliti investicijskih izdatkov med vse generacije, ki imajo od tega koristi. Ta neučinkovita medčasovna alokacija lahko odvrča od investicij s časovno odloženimi koristmi.
7. Pakt stabilnosti in rasti *ne upošteva agregatne fiskalne pozicije.* Tudi ne govori o usklajevanju fiskalnih politik, ampak je vsaka država odgovorna za svoje fiskalne politike. Tako ustrezne nacionalne pozicije mogoče ne rezultirajo v optimalnem položaju na nivoju evro območja. Na primer, premik s presežka k ravnotežju pri večjih državah hkrati lahko vodi k preveč ekspanzivnemu stanju, kjub temu da so države še vedno v okviru meril



Pakta. Analogno, tudi koordinacija temelječa na pravilu, kakršno predstavlja Pakt, morebiti ni primerna za odziv na vrsto simetričnih šokov, ki bi zahtevali koordiniran odziv.

8. *Pakt se osredotoča na kratkoročne cilje in »pozabi« na strukturne reforme.* Kratkoročna usmeritev, kot prvo pomeni, da omogoča uporabo kreativnega računovodstva in ad hoc pravil, ki zamegljijo preglednost javnih računov. Nadalje Pakt posveča preveč pozornosti deficitu in ne dovolj dolgu in posledicam prihodnjega dolga starajoče se populacije v evro območju. Prvič za prihajajoče člancice iz vzhodne Evrope je osredotočenost na deficit lahko škodljiva, saj imajo te države sedaj večinoma nizke stopnje dolga in morajo povečati javne izdatke, da bi pospešili približevanje sedanjim članicam – to bil lahko storile s povečanjem dolga. Po drugi strani pa je za nekatere sedanje članice evro območja vzdržnost dolga mnogo bolj pomembna, kakor pa deficiti, še posebej za tiste članice, ki bodo močnejše trpele zaradi demografskih trendov. Vzdržnost dolga pa je odvisna od stopnje rasti BDP-ja, realne obrestne mere in primarnega proračunskega ravnotežja, kjer pa je resnično pomembno merilo neto dolg in ne bruto dolg. Lahko se zgodi, da Pakt državam prepreči implementacijo politik kot so npr. pokojninske reforme, ki srednjeročno in dolgoročno izboljšajo vzdržnost, čeprav na račun kratkoročnega poslabšanja deficita.
9. *Pakt omejuje ogrodje ekonomskih politik v celotni Evropski uniji.* Čeprav Pakt zavezuje k fiskalni disciplini le tiste podpisnice, ki so članice evro območja, pa vpliva tudi na fiskalne politike drugih članic Unije. Več raziskav je namreč pokazalo, da tako zavezujoča fiskalna omejitev ni smiselna, če države ne uporabljajo tudi enotne valute.

Nobeden od naštetih faktorjev ni vključen v sedanji verzijo Pakta, kar je tudi razlog, da je Pakt stabilnosti in rasti doživel mnogo predlogov njegovega izboljšanja.

## **5. Predlogi za spremembe Pakta**

Predlogov za prihodnjo ureditev fiskalne politike v Evropski ekonomski in monetarni uniji je kar nekaj. Večina se navezuje na Pakt stabilnosti in rasti in večina je tudi normativno naravnana, čeprav so tudi pozitivni pristopi. Od tega zavisi tudi, ali kritika predlaga reformo Pakta brez spremembe Pogodbe in Resolucije Evropskega sveta ali pa bi bilo za predlagane ukrepe potrebno spremeniti tudi Resolucijo in mogoče ustanoviti neodvisno fiskalno telo na evropskem nivoju. Poleg naštetega se predlogi razlikujejo še glede na to, ali naj bi bila pravila formalna (in kako) ali neformalna. Pomembna dilema se nanaša na način same koordinacije, kar se neposredno tiče Pakta stabilnosti in rasti. Sedanja ureditev, z zavezujočimi pravili in nadnacionalnim nadzorom uresničevanja pravil, predstavlja namreč negativno koordinacijo, ki odraža vztrajno medsebojno nezaupanje med članicami evroregije. Nasproti temu bi bila

lahko pozitivna koordinacija, ki bi pomenila diskrecijske vzajemne odločitve. Onorante (2002, str. 24) je na primer pokazal, da ni toliko pomembno koliko je fiskalne koordinacije, temveč v kakšni obliki se izvaja. V skladu s poprej naštetimi slabostmi Pakta, se tudi predlogi izboljšav oziroma sprememb razikujejo predvsem v obravnavanju teh dilem.

## 5.1. Načela

Preden se osredotočim na predloge za izboljšanje ali nadomestitev obstoječega sistema fiskalnih pravil in nadzora v EMU, je potrebno proučiti kakšna so optimalna pravila in na kaj naj se pravila sploh nanašajo. Glede slednjega je očitno, da se potrebna različna pravila, če je država v ugodni ali pa v neugodni fiskalni poziciji. Neugodna fiskalna pozicija običajno zahteva ohlapnejša pravila pri nekaterih parametrih, kot je npr. proračunski deficit. Ker neugodni fiskalni položaj ponavadi ni privzeto stanje, je bil tudi Pakt stabilnosti in rasti postavljen ob predpostavki urejenih fiskalnih razmer (izpolnjenih Maastrichtskih kriterijev), torej javnega dolga, ki konvergira k 60% in uravnotežene proračunske bilance. Za ostale situacije, kot so stagnacija, veliki investicijski projekti in izjemni dogodki, pa je v paktu podan pas odstopanja. Z drugimi besedami, pravila so postavljena tako, da državo odvrtajo s skrenitve v manj ugodno fiskalno situacijo, ne pa tako, da bi državo z neustreznimi javnimi financami silila k izboljšanju. Zakaj je tako, se deloma pojasni z upoštevanjem vseh kriterijev, ki naj bi jim idealno fiskalno pravilo v dani situaciji ustrezalo.

Analiza, ki so je pripravili Buti et al. (2003, str. 4) navaja osem načel, ki naj bi jih idealno fiskalno pravilo izpolnjevalo, nato pa jih še primerja s pravili EU-ja, predvsem s Paktom stabilnosti in rasti.

- a) *Ustrezna definiranost*. Da je fiskalno pravilo ustrezno definirano, je predpogoj njegove izvedljivosti. Pravila Pakta so relativno dobro definirana, čeprav obstaja nekaj dvoumnosti. Na primer: ciklično prilagojeni proračun naj bo »blizu ravnotežja ali v presežku«. Prvič obstajajo različne metode izračuna strukturnega proračuna, drugič pa »blizu ravnotežja ali v presežku« ne pove prav veliko in niti približno ni zavezujoče.
- b) *Transparentnost*. Tudi transparentnost je povezana z izvedljivostjo pa tudi preprostostjo. Veliko k transparentnosti fiskalnih pravil pripomore njihova preprostost na eni strani, in uporaba enotnih računovodskih meril na drugi strani. Pakt stabilnosti in rasti od držav pri poročilih in napovedih, ki so del obveznosti podpisnic, zahteva uporabo ESA-95 računovodskih standardov. Še vedno pa ostaja možnost, da se države poslužijo katerih od vzvodov kreativnega računovodstva, da spremenijo (revidirajo) podatke po tem, ko so jih že uporabili v poročilu, itd.

- c) *Preprostost*. To je bilo eno prevladujočih meril, tako pri Maastrichtskih kriterijih, kakor pri Paktu stabilnosti in rasti. To je eden glavnih razlogov, zakaj se uporablja dejanski deficit, in ne strukturnega in zakaj imajo pravila Pakta malo predvidenih izjem (čeprav več kot Maastrichtski kriteriji).
- d) *Fleksibilnost*. Če sta transparentnost in preprostost do neke mere zamenljivi merili, pa se načelo fleksibilnosti v glavnem izključuje z načelom preprostosti. Pakt stabilnosti in rasti je v primerjavi s Maastrichtskim kriterijem bolj fleksibilen, saj upošteva več izjem, hkrati pa narekuje srednjeročno osredotočenje na strukturni deficit.
- e) *Skladnost s končnim ciljem*. Glavni cilj fiskalnega omejevanja v EMU je zagotavljanje določene fiskalne preudarnosti in discipline. Medtem, ko je disciplina do določene mere zagotovljena z omejitvijo proračunskega primanjkljaja, je dolgoročna fiskalna stabilnost še vedno dvomljiva, saj se Pakt ne ukvarja z javnim dolgom samim. Fiskalna preudarnost je vprašljiva tudi zaradi rigidnosti 3% proračunske omejitve, ki nekaterim državam ne omogoča izvesti velikih javnih investicij, čeprav imajo mogoče nizek državni dolg, ali pa investicij, ki bi kratkoročno povečale deficit, dolgoročno pa bi stabilizirale javne finance.
- f) *Izvedljivost*. Obe regulativi Evropskega sveta, ki spremljata resolucijo Pakta stabilnosti in rasti sta v glavnem namenjeni izboljšanju njegove izvedljivosti, vendar imata v glavnem malo uspeha – in to zaradi istih razlogov, zaradi katerih je bil Pakt sploh napisan. Namreč, zaradi pomenjkanja politične avtoritete, ki bi države prisilila k disciplini. Evropski svet (torej praktično države same) ima zadnjo besedo pri odločitvi o naprtitvi sankcij kateri od držav, in če je ta država Nemčija ali Francija, kakor se je to zgodilo konec leta 2002, je malo verjetno, da se bodo sankcije tudi uresničile.
- g) *Konsistentnost*. Konsistentnost fiskalnega pravila je pomembna tako zaradi izvedljivosti, kot zaradi njegove kredibilnosti. Raziskave so pokazale, da sta strukturni deficit »blizu ravnotežja ali v presežku« in dejanski deficit na 3% BDP-ja konsistentna cilja, upoštevajoč dosedanjo ciklično dinamiko evropskih držav in uporabo predvidenih avtomatskih stabilizatorjev. To naj bi bilo skladno tudi s cilji monetarne politike, saj naj bi bil dejanski primanjkljaj 3% približno enak pričakovani 3% rasti realnega BDP-ja držav članic evro območja.
- h) *Podprtost s strukturnimi reformami*. Neskladnost s tem kriterijem je eden najpogostejših očitkov Paktu. Njegova naravnost je namreč kratkoročna, medtem so strukturne reforme predmet dolgoročnih politik. Strukturne reforme (kot je npr. reforma pokojninskega sistema zaradi starajočega se prebivalstva) pa so nujne za stabilnost javnih financ. Nepovezanost oziroma neizvajanje teh politik je predvsem posledica velike politične občutljivosti problematike.

Fiskalna pravila v EMU so podvržena nekoliko drugačnim okoliščinam, kot pravila, ki se nanašajo na nacionalno raven. Kot prvo je tu heterogenost socialnih preferenc znotraj EU, za katerimi stoji politična moč na nacionalni ravni, zaradi česar morajo biti pravila čim bolj nevtralna. Drugič, monetarna politika je centralizirana, v nasprotju s tem pa je fiskalna politika skoraj povsem decentralizirana. Odsotnost centralne fiskalne avtoritete zahteva drugačna načela in njihovo prioriteto. Kot ugotavljajo Balassone, Franco in Zotteri (2002, str. 12) so pravila v EMU strožja, kakor pa v nekaterih federalnih državah. Verjetno je to posledica zgoraj navedenih dejstev, pa tudi medsebojnega nezaupanja članic. Tretjič, v Monetarni uniji je drugačen odnos med načeli, kakor pa na nacionalni ravni. Najbolj vidna sta konflikta med fleksibilnostjo in izvedljivostjo ter med fleksibilnostjo in preprostostjo. Poleg vsega pa so tu še države, ki imajo med načeli različne preference. Tudi širitev Unije bo spreminjala agregatne preference in zaželenost posameznih načel, saj se bo s povečanjem števila članic povečala heterogenost v Uniji, predvsem kar se tiče javnofinančnih potreb.

## **5.2. Nadzor izdatkov**

Čeprav je več članic Evropske unije uvedlo določeno obliko izdatkovnega pravila (European Commission, 2003), je težko pričakovati, da bi Monetarna unija uvedla tako merilo pri nadzoru fiskalnih politik članic. Izdatkovna pravila, ki so sedaj v veljavi v državah članicah so predvsem oblikovana kot subsidiarni cilji fiskalne politike, ki niso pravno zavezujoči in ki naj bi samo pomagali dosežati kriterije Pakta stabilnosti in rasti.

### *Prednosti:*

- Prednost osredotočenja na nadzor proračunskih izdatkov je v tem, da so ti veliko manj podvrženi vplivu gospodarskega cikla, kakor pa proračunski prihodki in posledično proračunsko ravnotežje.
- Kontroliranje izdatkov je veliko lažje kakor kontroliranje ravnovesja, saj so proračunski prihodki v veliki meri odvisni od drugih dejavnikov.
- Načeloma je tovrstna pravila lažje definirati in nadzorovati.
- Lažje jih je uskladiti z zahtevami strukturne politike saj letne izdatkovne načrte proračuna lahko umestimo v načrte večletne fiskalne politike.

### *Slabosti:*

- Enotno in generalno pravilo bi bilo neustrezno. Izdatkovna politika posamezne države namreč manifestira njene socialne preference, poenotenje izdatkovnih načel v EU pa bi nedvomno pomenilo hegemoniziranje teh preferenc, kar bi bilo socialno in politično nesprejemljivo.
- Pravilo specifično za vsako državo posebej pa bi se izključevalo s kriterijema preprostosti in izvedljivosti.

- Izdatki so kljub vsemu še vedno sekundarni cilj fiskalne politike. Resnično pomembna parametra sta še vedno javni dolg in proračunski primanjkljaj. Nadzor izdatkovne politike ne bi mogel povsem vplivati na gibanje javnega dolga in proračunskega primankljaja. Ta bi v primeru neugodnega razvoja lahko povzročil negativne eksternalije v celotni Uniji.
- Velikost in struktura proračunskih izdatkov je v veliki meri odvisna od političnih preferenc. Te pa so na drugi strani podvržene političnemu ciklu, ki že sam po sebi povzroča regularno podoptimalnost izdatkov (pred volitvami). Če se (po volitvah) spremeni tudi politična oblast, se velikokrat spremenijo tudi preference in implementacija ekonomskih politik.

Upoštevajoč prednosti in slabosti Buti et al. (2003, str. 16) zaključujejo, da se izdatkovna pravila lahko izkažejo uporabna na nacionalnem nivoju, vendar le kot komplementi in ne kot substituti pravilom o proračunskem deficitu in javnemu dolgu.

### 5.3. Zlato pravilo

Zlato pravilo, ki ga je predlagala Velika Britanija (Knot, 1996, str. 31), izvira iz neoklasične perspektive in temelji na predpostavki različnih makroekonomskih učinkov proračunskih izdatkov, ki so namenjeni investicijam in tistih, ki so namenjeni tekoči potrošnji. V skladu z zlatim pravilom financiranja deficita je dovoljeno zadolževanje za financiranje javnih investicij. Toda implementacija takega pravila bi zahtevala dvojni proračun – eden za investicijsko potrošnjo in drugi za tekočo potrošnjo.

#### *Prednosti:*

- Glavna prednost zlatega pravila je ta, da omogoča učinkovito razdelitev bremena kapitalskih projektov na več generacij davkoplačevalcev (tistih, ki imajo od njega koristi).
- Omogoča izognitev izgubi učinkovitosti, ki jo lahko povzroči škodljivo obdavčevanje, ko davčna stopnja niha skozi čas.

#### *Slabosti:*

- Pojavil bi se problem merjenja. Če bi hoteli učinkovito razdeliti breme izdatkov za kapital preko več generacij davkoplačevalcev, bi se pravilo moralo nanašati samo na neto izdatke. Samo neto povečanje javnega kapitala bi se lahko financiralo s sposojanjem, medtem ko bi del, ki pokriva amortizacijo, še vedno moral biti financiran z davki. Težko pa je priti do soglasja pri oceni deleža amortizacije.
- V perspektivi splošnega ravnotežja, je izločanje javnih investicij od ostalih proračunskih postavk skoraj nesmiselno. Pomembna je namreč splošna akumulacija javnega in privatnega kapitala. Tako bi lahko bila pravilna davčna reforma, ki bi znižala davčno breme in vodila k višjim privatnim investicijam, preferirana pred javnimi investicijami.

Poleg tega ni nobenih dokazov, da vlaganje v javno infrastrukturo vodi k upoštevanja vrednim učinkom rasti.

- Dvojni proračun lahko vpliva na izdatkovne odločitve, tako da stimulira potrošnjo kapitala in zavira potrošnjo neopredmetenih sredstev (npr. človeški viri), ki pa so lahko še kako pomembna pri generiranju gospodarske rasti. Nadalje, možnost sponse brez strogih omejitev z namenom financirati investicijo lahko zniža pozornost potrebno za analizo rentabilnosti posameznega projekta.
- Spet zaradi problemov merjenja zlato pravilo omogoča tudi oportunistično obnašanje vlad, katere bi lahko navadno potrošnjo označile kot investicije, kar bi še otežilo proces nadzora.
- Neglede na prejšnje očitke je jasno, da javne investicije (povišanje kapitala), največkrat pomenijo tudi končni dvig javne potrošnje. Ocena tega učinka bi prav tako morala biti vključena v računanje deleža proračunskega primanjkljaja.

#### **5.4. Proračunski cilj za evro območje kot celoto**

Upoštevač eno monetarno oblast v evro območju, je za območje pomembna tudi agregatna fiskalna politika. Zato se je pojavilo nekaj predlogov, da bi postavljali agregatne fiskalne cilje, te pa bi šele kasneje razdelili med države. Iz tega izhajata najmanj dva različna predloga:

##### *Razdelitev deležev deficita v skupnosti*

Tak predlog je podala Francija leta 1999 (Pisani-Ferry, 2002, str. 13), ki je poudarila, da mora biti agregatno stanje ekonomskih politik na ravni EMU tudi nadzorovano na podlagi agregatnega stabilnostnega programa, ki naj bi bil sestavljen iz nacionalnih programov. V njem naj bi bile tudi določene usmertive politik Monetarne unije kot celote in deleži posameznih držav.

##### *Prednosti:*

- Po tem načelu posamezne države ne bi bile več sankcionirane za prekoračitev 3% omejitve, saj bi štela agregatna omejitev.
- Države bi imele proste roke pri manevriranju vse dokler skupni (agregatni) proračunski deficit ne bi presegel 3% meje.
- Taka ureditev bi bila vsekakor lažje dosegljiva za članice, še posebej zato, ker je amplituda cikličnih fluktuacij veliko manjša za evro območje kot celoto, kakor pa za vsako članico posebej.

### *Slabosti:*

Kljub navidez učinkovitem konstrukt takega sistema pa je verjetno preveč političnih ovir, da bi se uveljavil. Kot prvič, bi bilo potrebno spremeniti veljavna Maastrichtska pravila. Drugič bi bilo potrebno vsako državi določiti njen delež v izračunu agregatnega deficita. Tretjič je zelo verjetno, da določeni avtomatski stabilizatorji na agregatni ravni ne bi učinkovali optimalno, kar bi lahko rešili z internacionalnim sistemom kompenzacij. Uresničitev vseh teh ukrepov pa je precej dvomljiva, upoštevajoč občutljivost tematike in ne najboljšo transparentnost in preprostost sistema.

### *Tržna alokacija deficitnih dovoljenj*

Ta predlog bi prav tako uporabil agregatni deficit kot cilj, pravzaprav se od prejšnjega razlikuje samo po tem, da bi potem, ko bi bili začetni deleži posameznih držav enkrat definirani omogočal državam, da s temi deleži trgujejo med sabo. Če bi neka država ugotovila, da zaradi šoka potrebuje večji proračunski deficit kot ji je bil dovoljen, bo lahko od države, ki cilje presega odkupila določen deficitni delež.

Čeprav ta predlog uvaja do določene mere še večjo fleksibilnost, kakor prejšnji predlog, so verjetno tudi njegove slabosti večje.

### *Slabosti:*

- Če omogočimo, da se prosto trguje z dolgom, predpostavljamo, da bo prodani dolg pri drugi državi povzročal enake eksternalije kot pri prvi. To v praksi ne drži, že samo zaradi tega, ker imajo države različne ravni javnih dolgov.
- Zaradi majnega števila držav, ki bi nastopale kot »ponudniki« ali »porabniki« deficita, trg najverjetneje ne bi bil učinkovit.
- Prav tako kot pri prejšnjem predlogu, bi bilo začetni delež države težko določiti.

## **5.5. Osredotočenje na raven dolga in vzdržljivost**

Kot je bilo že omenjeno je eden izmed očitkov Paktu stabilnosti in rasti ta, da ne zagotavlja fiskalne vzdržnosti držav. Tako se naslednji predlogi osredotočajo prav na to, na kontroliranje ravni javnega dolga in vzdržnosti.

### *Pravilo stalnega ravnotežja*

To pravilo naj bi odpravilo slabost Pakta stabilnosti in rasti, ki preprečuje čezmerno zadolževanje države, četudi ta raste z višjo potencialno rastjo in višjo inflacijo in ne ogroža dolgoročne vzdržnosti. Pravilo zahteva, da je permanetni vladni proračun, popravljen za

inflacijo in realno rast, v ravnotežju ali v presežku. Permanentno proračunsko ravnotežje naj bi pomenilo razliko med povprečnimi konstantnimi dolgoročnimi davčnimi prihodki in davčnimi odhodki.

*Slabosti:*

- Uporabljati bi bilo treba ocene prihodnjih davkov, z drugimi besedami, upoštevati prihodnje socialne preference države. To pa bi bilo gotovo težko izvedljivo, kršilo pa bi tudi pravilo preprostosti.
- Omogočanje višjih strukturnih deficitov pomeni potencialen konflikt med disciplino in stabilizacijo. Če državo v stagnaciji, ki ima že tako visok strukturni deficit, zadene še fiskalni šok, lahko to privede do visokih dejanskih proračunskih deficitov. Ker je cena kreditiranja za take države ponavadi višja, se hitro lahko pojavi problem visokih odplačil obresti in kopičenja javnega dolga. To pa pomeni še višjo ceno kreditiranja, zmanjšanje tujih investicij, itd.

*Pakt vzdržljivosti dolga*

Obstaja več predlogov, da naj bi se z nadzorovanja proračunskega primanjkljaja preusmerili na nadzorovanje javnega dolga. Pisani-Ferry (2002, str. 8) predlaga, da za dopolnitev Pakta stabilnosti in rasti uvedli še Pakt vzdržljivosti dolga (Debt Sustainability Pact) v katerega bi države vstopale prostovoljno. Pakta bi bila dopolnilna, vendar bi se države morale podrežati le enemu. V skladu s predlaganim paktom bi države morale objaviti podrobne bilance javnih financ, ki bi jih lahko izvzeli iz standardnega postopka pri ocenjevanju proračunskega primanjkljaja. Države bi se tudi obvezale, da bodo vzdrževale delež javnega dolga v BDP-ju nižje od določenega odstotka, ki pa bi bil nižji kot 60%, tako, da bi tudi v kriznih časih ne presegli te meje. Postaviti pa bi tudi morale petletni načrt za gibanje tega deleža, ki bi kasneje pomenil merilo pri ocenjevanju njihove uspešnosti pri uresničevanju le-tega.

*Slabosti:*

- Pravilna ocena in načrt petletnega gibanja dolga sta precej problematična, glede na to, da zavisita od mnogih makroekonomskih kazalcev, socialnega stanja, eksternih šokov, ipd.
- Predlog je zgrajen na predpostavki, da če je javni dolg pod nadzorom, proračunski primanjkljaj ni več pomemben, kar pa je zelo sporno, predvsem za pravilno usklajevanje politik.



## 5.6. Institucionalne spremembe

Učinkovitost uresničevanja in nadzora skupnih proračunskih ciljev se da povečati tudi z korenitejšo spremembo, s prerazporeditvijo vlog posameznih strani (države članice, Evropski svet, Evropska komisija) ali pa z ustanovitvijo povsem novega telesa.

### *Prerazporeditev odločanja*

Težnja po spremembi načina odločanja in implementacije se je pojavila predvsem zaradi dejstva, da s sedanjim Paktom stabilnosti in rasti članice uveljavljajo pravila nad samimi sabo, to pa že samo po sebi pomeni tveganje za zlorabo politične moči in prikritega trgovanja. Tako Thygesen (2002, str. 7) kot Buti et al. (2003, str. 28) se strinjajo, da bi morala Evropska komisija tukaj dobiti več moči. V njeni pristojnosti bi ostale vse tehnične odločitve v zvezi z izpolnjevanjem pogojev Pakta, dobila bi pa večjo moč tudi pri političnih odločitvah. Sedaj namreč Evropski svet s kvalificirano večino odloča o priporočilu Komisije. Oba avtorja pa predlagata, da bi priporočilo o morebitnih sankcijah postalo predlog in tako omogočalo Svetu, da zavrne predlog Komisije le ob soglasni odločitvi in ne več večinski kot doslej.

### *Slabosti:*

- Največja slabost je ta, da bi bila potrebna sprememba Pogodbe o Paktu stabilnosti in rasti. To pa je težko dosegljivo; prvič, zaradi verjetnega političnega nasprotovanja in drugič, ker ni nobenega zagotovila, da bi bila sprememba zadostna za želeno disciplino članic.
- Dilema je tudi glede demokratičnosti prepuščanja pomembnih fiskalnih odločitev nadnacionalni instituciji kot je Komisija. Komisija bi se morala ravnati po enotnih merilih, ki pa ne upoštevajo različnih fiskalnih potreb članic. Ker bi sedaj nosila večjo odgovornost za odločitve glede Pakta, bi to povečalo političen pritisk nanjo.

### *Odbor za fiskalno politiko*

Nekatere študije predlagajo razbremenitev obstoječih institucij pri odločanju glede nadzora nacionalnih fiskalnih politik. Beetsma in Bovenberg (1995, str. 13) ta predlog izpeljeta preko analize učinkov koordinacije fiskalnih politik znotraj Unije. Ugotovita, da učinek fiskalne koordinacije izniči pozitivne učinke monetarne unije, kot so znižanje inflacije, davkov in javne potrošnje. To pa pomeni, da je lahko odločanje o politikah na nacionalnem nivoju koristnejše kakor pa njihova koordinacija. Wyplosz (2002, str. 9) iz podobnih razlogov predlaga, da se v vsaki državi ustanovi Odbor za fiskalno politiko, ki bi podobno kot Centralna banka deloval politično neodvisno, njegovi člani pa bi bili izbrani glede na kvalifikacije in za nedoločen čas. Odbor bi sam izdeloval proračunske in splošne ekonomske napovedi, njegova

glavna naloga pa bi bila zagotavljanje vzdržljivosti dolga v določenem časovnem obdobju. Vnaprej bi postavil letne omejitve proračunskega deficita, ki bi jih država zakonsko morala izpolniti. Čeprav odbor ne bi imel pristojnosti nad vsebino proračuna, pa bi moral potrditi njegovo skladnost z zastavljenimi kriteriji.

*Slabosti:*

- Čeprav bi naj bil odbor neodvisna institucija, pa bi bilo gotovo težje doseči tako politično neodvisnost, kot jo ima na primer monetarna oblast.
- Tudi če bi bila načrtovana raven deficita optimalna za interno ravnovesje države, pa bi vpliv dolga na obrestno mero in posledično dotok tujega kapitala lahko imel pomembne eksternalije na celotnem evro območju.
- Nejasna je vloga Odbora v razmerah ekonomskih šokov. Težko bi vodil neodvisno intervencijski politiko glede na to, da nima vpliva na sestavo in višino proračuna, temveč le na njegovo uravnoteženost.

*Fiskalna oblast na ravni evro območja*

Predlog, ki ga opisuje Onorante (2001, str. 24) se nanaša na izboljšanje pozitivne koordinacije med članicami evro območja in večja izmenjava informacij znotraj evro območja. Več informacij pomeni to, da bi članica obvestila ostale članice prej, preden bi sprejela kakšen ukrep ekonomske politike in jim tako omogočila, da se pripravijo na morebitne eksternalije. Pozitivna koordinacija pa se nanaša na ustanovitev telesa, ki bi sprejemal ukrepe fiskalne politike, njegove odločitve pa bi bile sprejete sporazumno in bi bile za vse zavezujoče. Z ustanovitvijo enotne fiskalne oblasti bi povečali moč držav evro območja znotraj Ekonomskega in Finančnega komiteja, pa tudi proti ECB-ju. Prednosti take koordinacije bi bile večja fleksibilnost in večja učinkovitost pri stabilizaciji.

*Slabosti:*

- Kot ugotavlja večina avtorjev, je ugotavljanje optimalne stopnje koordinacije precej kompleksen in negotov proces saj strukturne pozicije držav različne, zaradi česar so tudi njihove preference glede politik različne, poleg tega pa se tudi spreminjajo skozi čas. Kompleksne interakcije, ki s tem nastanejo, lahko vodijo k multiplikaciji morebitnih šokov in razširitev le-teh po celotni Uniji preko monetarnih eksternalij.
- Nekateri raziskave (van Aarle et al., 2001, str. 14) so na primer pokazale, da koordinacija fiskalnih politik lahko pomeni večjo breme za monetarno oblast, torej ECB. Ta se lahko preveč osredotoči na ciklično stabilizacijo in premalo na stabilizacijo cen.

## 5.7. Dopolnitev Pakta s strukturnimi reformami

Ta rešitev se nananaša predvsem na spoznanje, da je za dolgoročno vzdržni javni dolg potrebno dolgoročno načrtovati javne izdatke in prihodke. Ti pa prihajajo vse bolj pod vpliv demografskih trendov. To še posebej velja za socialne programe, ki so najbolj odvisni od staranja prebivalstva, kot sta na primer pokojninski in zdravstveni sistem. Prav tako je s tem v zvezi treba odpraviti nekaj strukturnih rigidnosti, predvsem kar se tiče trgov dela. To vse naj bi pripomoglo k čim višjemu razmerju zaposleni : odvisno prebivalstvo, ki se bo upoštevalo demografske trende v Evropski uniji dolgoročno nesporno poslabševalo.

### *Pokojninske reforme*

Pokojninske reforme držav s starjočim prebivalstvom, kakršne so v glavnem vse države EU, gredo v glavnem v smeri prenašanjem bremena pokojninskih prispevkov na posameznika (pokojninsko varčevanje) in ureditvijo načinov financiranja pokojnin prek pokojninskih stebrov. Vse to poteka z namenom, da bi (bodoče) črpanje posamezne generacije iz pokojninske blagajne čimbolj uskladili z njenimi prispevki vanjo. V vsakem primeru bo to zahtevno opravilo, vedoč, da sedanji sistem funkcionira na način, da tekoče zaposlene generacije financirajo tekoče upokojene generacije in da se bo razlika v velikosti teh dveh skupin v prihodnje samo še povečevala v škodo prvih. To v prevladujočem sedanjem sistemu pomeni povečevanje izdatkov zaposlene populacije v pokojninski sklad do nesprejemljivih višin v deležu plač. Države to lahko deloma kompenzirajo z povečevanjem javnega dolga, kar pa ima znane posledice za gospodarstvo. Po drugi strani so tveganja sprememb tudi politična. Dejstvo je, da bi bile določene populacije z reformo dvojno obremenjene, poleg svojega bi morala financirati tudi pokojninski fond preteklih generacij.

### *Reforme trga dela*

Prizadevanja za spremembe na trgih delovne sile po Evrope gredo predvsem v dveh smereh, povečanju zaposlenosti in povečanju fleksibilnosti delovne sile. Oblikovanje delovnih mest je priljubljena tema v predvolilnem času, vendar se večkrat izkaže, da so opaznejša izboljšanja predvsem rezultat ugodnih konjunktturnih gibanj in manj načrtnih dolgoročnih ukrepov vlade. Trga dela se vlade lotevajo na različne načine, ki pa so predvsem odvisni od specifičnosti posameznih držav in njihovih socialnih značilnosti. Največkrat se stimuliranje zaposlenosti povezuje z gospodarsko politiko (stimuliranje novih podjetij), regionalno politiko (pospeševanje razvoja socialno podrazvitih območij) ter splošno socialno politiko, kjer se s programi pospešuje konkurenčnost specifičnih socialnih skupin na trgu dela (nekvalificirani,

mladi, starejši, invalidi). Na drugi strani se učinkovitosti trgov dela države lotevajo s povečevanjem fleksibilnosti delovne sile.

Da je fleksibilnost delovne sile eden bistvenih elementov povečanja učinkovitosti gospodarstva, priznavajo vse države Evropske unije, ki se problema lotevajo tako na nacionalni kot na ravni Evropske Unije. Na nacionalni ravni je ta fleksibilnost različna, odvisna tako od socialne tradicije države, kot od politike, ki ji vlada vodi na tem področju. Najhujše ovire fleksibilnosti so predvsem: močni delavski sindikati, visoke minimalne plače, zahtevna pravila za primer odpuščanja, visoka nadomestila za brezposelnost in politika subvencioniranja posameznih gospodarskih panog. Od držav Evropske unije imata samo Velika Britanija in Danska relativno liberalen sistem zaposlovanja, medtem ko ima večina ostalih držav, na čelu z Francijo in Nemčijo precej strogo zaposlitveno zakonodajo. Mnogi od naštetih vzrokov so politično občutljiva vprašanja in nemalokrat predstavljajo le oportunitetni strošek vlade, ki, ob zavedanju omejenosti svojega mandata, preferira kratkoročno (politično) koristnejše odločitve.

Tako ni presenetljivo, da so ukrepi za povečanje fleksibilnosti povezani predvsem s projekti povečevanja konkurenčnosti delovne sile (izobraževanje) in subvencioniranjem posameznih panog ali regij. Tudi ravni Evropske unije so prostopi k izboljšanju fleksibilnosti različni, v glavnem pa zelo pomembni, upoštevajoč dejstvo, da je prosta mobilnost delovne sile (po Schengenskemu sporazumu iz leta 1985) ena od štirih osnovnih svoboščin Evropske unije. Amsterdamska pogodba je zaposlitveno politiko določila za prioriteto Unije in sprožila procedure nadzora nad trgi dela v državah EU, ki pomenijo določen pritisk na nacionalne države pri izvajanju reform.

Glede na podano bi bila dopolnitev Pakta stabilnosti in rasti z ustreznimi strukturnimi reformami idealna. Strukturna stabilnost pokojninskih blagajn bi dolgoročno znižala potrebe po proračunskih deficitih in višanju javnega dolga, nižja brezposelnost bi dejanski BDP približala potencialnemu, večja fleksibilnost delovne sile pa bi povečala konkurenčnost gospodarstva. Dejstvo pa je, kar priznava večina kritik Pakta, da je izvedba konkretnih strukturnih reform zelo vprašljiva, saj bi težko postala politično sprejemljiva. Zato se večina avtorjev osredotoča na alternative interne proračunske kompenzacije, s katerimi naj bi dosegli podoben učinek.

## **5.8. Prilagoditev proračunskih ciljev posameznim državam**

Ta predlog, ki ga podpirajo Buti et al. (2003, str. 23) naslavlja predvsem problem različnih fiskalnih pozicij držav in njihove različne ciklične občutljivosti. Podobno kot predlog

Wyplosza (2002, str. 9) predlaga prilagoditev fiskalnih pravil posameznim državam vendar brez institucionalnih reform. Države bi morale le podajati transparentne projekcije po enotnih merilih. Pri tem bi se ločilo države z nizkim stogom javnega dolga, države z visokim (dejanskim ali projiciranim) javnim dolgom ter države z visoko ciklično občutljivostjo. V skladu s tem bi se določilo njihovo omejitev proračunskega primanjkljaja, ki bi jo nadzorovala komisija podobno kot v sedanjem Paktu.

*Slabosti:*

- Specifična pravila bi bila zapletenejša, manj preprosta, transparentnost pa bi bila kljub vsemu vprašljiva.
- Korekten in nedvoumen nadzor bi bil otežkočen, kar bi dodatno oteževalo tudi njihovo izvedljivost.

## **5.9. Večja teža strukturnemu proračunu**

Ekonomisti se strinjajo, da je strukturni deficit tisti, ki je pomemben za porast dolga in dolgoročno makroekonomsko ravnovesje in ki bo ga dejansko morali nadzorovati. Ne strinjajo pa se glede tega, ali je primeren za glavni indikator vodenja politike fiskalne stabilnosti v Evropski ekonomski in monetarni uniji. Sporen je namreč zaradi tega, ker ga ni mogoče enolično definirati in izračunati. Predpostavke, ki bi jih vsebovala poenotena metoda, bi bile težko enako primerne za vse članice Monetarne Unije. Pa vendar se Unija vse bolj nagiba k upoštevanju tega parametra. Pakt stabilnosti in rasti poudarja pomembnost cilja »blizu ravnotežja ali v presežku«, kar lahko razumemo kot ciljanje strukturnega deficita. Vsa kasnejša poročila Evropske komisije o javnih financah (European Economy No. 3, 2000; European Economy No. 3, 2003) pa vedno bolj poudarjajo pomen ciljanja uporabe strukturnega deficita. Tudi nekateri avtorji (Dehesa, 2002, str. 5; Canzoneri, Diba, 2000, str. 25) vidijo ciljanje k določenemu maksimalnemu strukturnemu deficitu temelj reforme Pakta in njegovo dejansko prilagoditev politiki »vzdržnega javnega dolga«. Dehesa pri tem še dodaja, da bi v tem primeru omejitev 3% dejanskega proračunskega primanjkljaja postala nepotrebna, saj bi bila morebitna prekoračenja v glavnem rezultat cikličnih faktorjev. Res pa je, da bi bile za uresničitev ciljev dolgoročne vzdržnosti dolga potrebne tudi druge spremembe. Buti et al. (2003, str. 24) predlagajo nadzorovanje denarnega toka pri državnem proračunu ali pa nadzor ravni javnega dolga in izvenproračunskih obveznosti. Vse to bi sicer približalo Pakt končnemu cilju, poslabšalo pa bi preprostost sistema.

## 5.10. Primerjava predlogov

Smiselno je primerjati posamezne alternative Paktu stabilnosti in rasti, glede na to, kako uspešno izpolnjuje kriterije učinkovitega fiskalnega pravila. Čeprav se kriteriji nanašajo na fiskalna pravila, pri analizi pa imamo opraviti z najrazličnejšimi predlogi sprememb fiskalne politike, do določene mere ta načela veljajo tudi zanje. Prvič zato, ker bi vsi večinoma potrebovali določeno politično spremembo, da bi se jih dalo implementirati. Za take spremembe pa so pomembni praktično isti kriteriji, kot so navedeni spodaj. Drugič, tudi če so predlogi fiskalne ureditve bolj kompleksni, večinoma vsi vključujejo tudi kakšno obliko fiskalnega pravila.

**Tabela 1:** Analiza ustreznosti predlaganih sprememb Pakta stabilnosti in rasti

	Ustrezna definiranost	Transparentnost	Preprostost	Fleksibilnost	Skladnost s končnim ciljem	Izvedljivost
<b>Sedanja ureditev:</b>						
Pakt stabilnosti in rasti	○	○	+	○	○	–
<b>Predlagane alternative:</b>						
Nadzor izdatkov	○	+	○	+	–	–
Zlato pravilo	○	○	○	○	+	–
Proračunska omejitev za evro območje kot celoto	–	–	–	+	○	–
Pravilo stalnega ravnotežja	–	–	–	+	–	–
Pakt vzdržljivosti dolga	○	+	○	○	○	–
Prerazporeditev odločanja	○	+	+	○	–	–
Odbor za fiskalno politiko	–	–	○	+	○	○
Fiskalna oblast na ravni evro območja	–	+	–	+	+	–
Dopolnitev Pakta s strukturnimi reformami	–	–	–	○	+	–
Prilagoditev ciljev posameznim državam	○	○	–	+	+	–
Večja teža strukturnemu proračunu	○	○	+	○	○	○

*Raven skladnosti s kriterijem:* + ustrezna skladnost, ○ delna skladnost, – majhna skladnost ali neskladnost  
*Vir:* Predlogi s strani 23 – 32, lastne ocene

Očitno je, da so alternative predlagane namesto ali v dopolnilo Pakta stabilnosti in rasti, bolj ali manj pomanjkljive. Večinoma še bolj kot je pomanjkljiv sam Pakt. To je posledica dejstva, da so se predlagatelji osredotočali v glavnem samo na eno ali dve pomanjkljivosti trenutne ureditve, manj pa so tehtali optimalnost posamezne možnosti. Kar je po svoje tudi razumljivo. Prvič, nekatera pravila se med sabo izključujejo, najbolj očitno preprostost in fleksibilnost. Drugič, optimalnost posamezne variante je v glavnem stvar preferenc tistih, ki jih bodo ta pravila zadevala (torej držav), kar pomeni, da bo končna odločitev v vsakem primeru politična. Tako je razvidno, da je vsakemu merilu zadoščeno v vsaj kateremu od predlogov razen dveh izjem: ustrezne definiranosti in izvedljivosti. Nobeden od predlogov ne naslavlja direktno teh dveh načel, verjetno tudi zato, ker sta precej dvoumni. Predlogi imajo težave z izpolnjevanjem teh dveh kriterijev, kar še posebej velja za izvedljivost, prav zaradi dejstva, da morajo biti aplicirani na ravni gospodarske unije, kjer domuje več neodvisnih fiskalnih oblasti.

Problem kriterija ustrezne definiranosti je v tem, da se do določene mere izključuje tako s fleksibilnostjo, kot s preprostostjo. Najlaže je fiskalno pravilo definirati, če je preprosto, toda to omejuje fleksibilnost. Če je pravilo natančno definirano, izgubi na preprostosti, glede na to, da imamo opraviti z različnimi fiskalnimi sistemi. Problem izvedljivosti, ki je pravzaprav še najbolj očitna, pa se spet nanaša na dejstvo, da ima Evropska ekonomska in monetarna unija veliko samostojnih fiskalnih avtoritet. Te preko Sveta ministrov in Evropskega sveta odločajo o uporabi vsakega fiskalnega pravila. Kar pomeni, da se odločajo o pravilih nad samim sabo, o morebitnih sankcijah nad enim izmed njih. Obenem je fiskalna politika najbolj pod vplivom političnega cikla, kar daje prednost kratkoročnim in neoptimalnim preferencam. Večina izmed predlogov pa bi za svojo izvedbo potrebovala spremembo Pakta stabilnosti in rasti ali celo drugih pogodb, to pa zahteva jasno pravilo in njegove posledice, enostavno izvrševanje ter visoko raven političnega konsenza. Zato ne preseneča, da sta med predlogi samo dva, ki sta vsaj delno sprejemljiva. Predlog o ustanovitvi nacionalnih odborov za fiskalno politiko, ki bi bili s svojo neodvisnostjo osvobojeni političnega pritiska, hkrati pa bi odločali na nacionalni ravni, bi imel dosti možnosti za uspeh. S trenutnega stališča je sprejemljiva tudi sprememba Pakta, pri kateri bi strukturni proračun dobil večjo težo. Taka, minimalna sprememba, bi ohranila preprostost, hkrati pa ne bi zahtevala velikih političnih naporov in proceduralnih sprememb.

## 6. Sklep

V pričujočem delu sem skušal izpostaviti pomen fiskalne politike v Evropski ekonomski in monetarni uniji in novo vlogo, ki so jo nacionalne fiskalne oblasti dobile z enotno monetarno politiko. Poudarjena je bila vloga koordinacije nacionalnih fiskalnih politik in raziskani možni načini koordinacije.

Po uvedbi enotne valute je fiskalna politika skoraj popolnoma prevzela dve stabilizacijski funkciji: anticiklično delovanje ter absorpcijo eksTERNALIJ drugih fiskalnih politik in ostalih šokov. Ciklična občutljivost BDP-ja države je v glavnem odvisna od pomembnosti javnega sektorja v domačem proizvodu. Absorpcija eksternih šokov pa je odvisna od njihove simetričnosti ter strukturnih značilnosti držav.

Da bi zmanjšali učinek ekstERNALIJ odločitev nacionalnih fiskalnih oblasti, se večina avtorjev strinja, da je potrebna koordinacija fiskalnih politik. Ta je lahko pozitivna (vzajemne diskrecijske odločitve) ali negativna (fiskalno pravilo). Najučinkovitejša bi bila pozitivna koordinacija ali pa varianta negativne, ki ima cilje prilagojene posameznim državam. Dolgoročna stabilnost fiskalne politike je odvisna od stabilnosti javnih financ, slednjo pa vse bolj ogroža problem starajočega se prebivalstva. Tako je dolgoročna stabilizacija pogojena predvsem z ustreznimi strukturnimi reformami.

Uspešno uresničitev koordinacije preprečuje vrsta faktorjev. Pozitivna koordinacija je težko izvedljiva z vidika političnih interesov, prav tako strukturne reforme. Negativna koordinacija zahteva izpolnitev cele vrste načel, da bi bila ustrezna. Dosedanja prizadevanja so rodila kompromisno rešitev, Pakt stabilnosti in rasti, katerega glavna značilnost je, da uvaja preprosto pravilo, ki omejuje višino proračunskega primanjkljaja.

Kritike Pakta se nanašajo predvsem na njegovo kratkoročnost, rigidnost in restriktivnost. Številni predlogi skušajo odpraviti prav te slabosti, toda nobeden ne vseh hkrati, kar je posledica delne protislovnosti posameznih lastnosti. To pa je poleg politične občutljivosti problematike tudi glavni razlog, zakaj koordinacija fiskalnih politik več ali manj še vedno nespremenjena poteka v okviru Pakta stabilnosti in rasti.



## Literatura

1. Artis Michael J., Buti Marco: *'Close to Balance or in Surplus': A Policy-Maker's Guide to the Implementation of Stability and Growth Pact*. Journal of Common Market Studies, Oxford, 38(2000), 4, str. 563-91.
2. van Aarle Bas, di Bartolomeo Giovanni, Engwerda Jacob, Plasmans Joseph: *Monetary and Fiscal Policy Design in the EMU: An Overview*. Dunaj: Ludwig Boltzmann Institut, Forschungsbericht, 2001. 17 str.
3. van Aarle Bas, Engwerda Jacob, Plasmans Joseph: *Monetary and Fiscal Policy Interaction in the EMU: A dynamic Game Approach*. CESifo Working Paper, München, 2001, 437, 23 str.
4. Balassone Fabrizio, Franco Daniele, Zotteri Stefania: *Fiscal Rules: Indicators and Underlying Statistical Frameworks*. Milano: Banca d'Italia, mimeo, 2002. 13 str.
5. Barro Robert J.: *On the Determination of the Public Debt*. Journal of Political Economy, Chicago, 87 (1979), 5, str. 940 – 971.
6. Beetsma Roel, Bovenberg Lans: *Monetary Union Without Fiscal Coordination May Discipline Policymakers*. Amsterdam: CentER, Tilburg University, Working Paper, 1995. 18 str.
7. Beetsma Roel, Jensen Henrik: *Monetary and Fiscal Policy Interactions in a Micro-founded Model of a Monetary Union*. Amsterdam: University of Amsterdam and CEPR; Working Paper, 2002. 33 str.
8. Beetsma Roel, Uhlig Harald: *An Analysis of the Stability and Growth Pact*. The Economic Journal, 109(1999), 5, 26 str.
9. Bergin Paul R.: *Fiscal Solvency and Price Level Determination in a Monetary Union*. Journal of Monetary Economics, Davis, 2000, 45, str. 37-53.
10. Blinder Alan S.: *Discussion of Canzoneri, Cumby, and Diba*. Jackson Hole: Federal Reserve Bank of Kansas City, 2002. 14 str.
11. Buti Marco, et al.: *Revisiting the Stability and Growth Pact: Grand Design or Internal Adjustment?* Bruselj: European Commission, Economic Papers, 2003, 180, 39 str.
12. Canzoneri Matthew B., Diba Behzad T.: *The Stability and Growth Pact Revisited: A Delicate Balance or an Albatross?* Washington: Georgetown University, Working Paper, 2000. 33 str.
13. Catenaro Marco, Tirelli Patrizio: *Reconsidering The Pros and Cons of Fiscal Policy Co-ordination in a Monetary Union: Should We Set Public Expenditure Targets?* Milano: University of Milano-Bicocca, Working paper, 2000. 20 str.
14. Catenaro Marco: *A Case for Fiscal Policy Co-ordination in Europe*. Milano: University of Milano-Bicocca, Working paper, 1999. 17 str.
15. Cooper Russell, Kempf Hubert: *Designing Stabilization Policy in a Monetary Union*. Boston: Boston University, Working paper, 2000. 32 str.
16. Creel Jérôme: *Strategic Interactions Between Monetary and Fiscal Policies: A Case Study for the European Stability Pact*. Paris: OFCE, Working paper, 2001. 20 str.
17. Creel Jérôme: *The Stability Pact And Feedback Policy Effects*. Paris: OFCE, Working paper 1999, 99-02. 18 str.

18. de la Dehesa Guillermo: *The ECB and the Stability and Growth Pact*. Strasbourg: CEPR, 4th quarter 2002 briefing to the Economic and Monetary Committee of the European Parliament, 2002. 5 str.
19. Dixit Avinash, Lambertini Luisa: *Symbiosis of Monetary and Fiscal Policies in a Monetary Union*. Princeton: Princeton University, Working Paper, 2002. 13 str.
20. Elmendorf Douglas W., Mankiw Gregory N.: *Government Debt*. Cambridge: NBER, Working Paper 6470, 1998. 91 str.
21. Knot Klaas: *Fiscal Policy and Interest Rates in the European Union*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 1996. 203 str.
22. Muscatelli Anton Vito, Tirelli Patrizio, Trecroci Carmine: *Fiscal and Monetary Policy Interdependence. An Empirical Analysis*. Milano: University of Milano-Bicocca, Working Paper, 2001. 22 str.
23. Onorante Luca: *Interaction of Fiscal Policies on the Euro Area: The ECB View*. Firenze: European University Institute. Working Paper, 2001. 29 str.
24. Pisani-Ferry Jean: *Fiscal Discipline and Policy Coordination in the Eurozone: Assessment and Proposals*. Pariz: Université Paris-Dauphine, Working Paper, 2002. 17 str.
25. Thygesen Niels: *The Stability and Growth Pact: Any Need for Revision?* Copenhagen: University of Copenhagen, A note for the Economic and Monetary Affairs Committee of the European Parliament, 4. četrletje 2002. 7 str.
26. Wyplosz Charles: *Economic Policy Coordination in EMU: Strategies and Institutions*. Bonn: German-French Economic Forum, Working Paper, 1999. 25 str.
27. Wyplosz Charles: *Fiscal Discipline in EMU: Rules or Institutions?* Graduate Institute for Ženeva: International Studies Geneva and CEPR, 2002. 17 str.

## Viri

1. *Council Regulation on Speeding up and Clarifying the Implementation of the Excessive Deficit Procedure* (The Council of EU, regulativa št. 1467/97).
2. *Council Regulation on the Strengthening of the Surveillance of Budgetary Positions and the Surveillance and Co-Ordination of Economic Policies* (The Council of EU, regulativa št. 1466/97).
3. *IMF World Economic Outlook, October 1998*. Washington: International Monetary Fund, 1998. str. 123-157.
4. *Economic Policy in EMU: Specific Topics*. Bruselj: European Commission, Economic Papers, 1997, 125, 179 str.
5. *European Economy No. 3, 2000; Public finances in EMU - 2000*. Bruselj: European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, 2000. 163 str.
6. *European Economy No. 3, 2003; Public finances in EMU - 2003*. Bruselj: European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, 2003. 234 str.
7. *Resolution of the European Council on the Stability and Growth Pact*. Bruselj: The Council of EU, 1996. 3 str.

## **Slovarček izrazov**

automatic stabilisers – avtomatski stabilizatorji  
budget expenditure sensitivity – odzivnost proračunskih izdatkov  
crowding-out – izrinjanje  
Council of EU – Svet EU, Svet ministrov  
debt sustainability – vzdržnost dolga  
euro area – evro območje  
Fiscal policy Committee – Odbor za fiskalno politiko  
fiscal theory of price level – fiskalna teorija ravni cen  
government debt – javni dolg  
output gap – razlika med dejansko in »izf  
pay-as-you-go system – dokladni sistem  
Ricardian equivalence – Ricardijanska ekvivalenca  
seigniorage – seniorat, monopolni dobiček centralne banke od izdajanja denarja  
Stability and growth Pact – Pakt stabilnosti in rasti  
sticky prices – rigidne cene  
sticky wages – rigidne plače  
structural deficit – strukturni deficit  
structural rigidity – strukturna rigidnost  
surveillance – nadzor  
tax smoothing – glajenje davkov  
trade leakage – trgovinska izguba

## **Seznam uporabljenih kratic in krajšav**

BDP – bruto domači proizvod  
ECB – Evropska centralna banka  
ECOFIN – Svet ministrov za gospodarska vprašanja (Economic and Financial Affairs Council)  
EMU – Evropska ekonomska in monetarna unija  
EU – Evropska unija  
Komisija – Evropska komisija  
Monetarna unija – Evropska monetarna unija  
Pakt – Pakt stabilnosti in rasti  
SGP – Pakt stabilnosti in rasti (Stability and Growth Pact)  
Svet – Evropski svet  
Unija – Evropska unija