

SE BOMO IZ FINANČNE KRIZE RES IZVLEKLI S KRČENJEM JAVNEGA SEKTORJA ?

Jože Mencinger*

UDK: 336.1:351:35.078.7

Povzetek: *Ne. Javni dolgovi niso vzrok ampak posledica finančne krize, z njihovim povečanjem so države reševale banke in preprečile gospodarsko katastrofo. S hitrim zmanjševanjem javnih odhodkov in krčenjem javnega sektorja se bo kriza le poglobila. »Zlato pravilo«, ki vsiljuje »pravo« fiskalno politiko v različna gospodarska stanja, krepi asimetrične udare denarne politike in odpravlja že doslej omejeno fiskalno samostojnost članic EU.*

Ključne besede: *finančna kriza, proračunski primanjkljaj, javni dolg, EU, fiskalna politika*

CAN WE OVERCOME FINANCIAL CRISIS BY SHRINKING PUBLIC SECTOR ?

Abstract: *No. Public debts are not the cause, they are the consequence of financial crisis; their enhancement enabled the governments to rescue banks and to prevent economic, social and political cataclysm. Thus, with rapid decrease of public expenditures and shrinking of the public sector the crisis will only deepen. The "golden rule" which imposes »proper« fiscal policy to different economic environments, strengthens asymmetric shocks of monetary policy, and discards already limited fiscal autonomy of the EU member states.*

Key words: *financial crisis, budget deficit, public debt, EU, fiscal policy*

* Jože Mencinger, doktor pravnih znanosti, profesor na Pravni fakulteti Univerze v Ljubljani.
joze.mencinger@pf.uni-lj.si
Jože Mencinger, PhD, Professor at the Faculty of Law, University of Ljubljana, Slovenia.

1. KAKO JE EU PRIŠLA, KJER JE?

Svet in Evropa sta v zdajšnjo krizo krenili pred vsaj tremi desetletji, ko se je začela spreminjati delitev BDP med delom in kapitalom v korist kapitala, ko so premajhno povpraševanje vse bolj nadomeščali z različnimi oblikami kreditiranja, da bi lahko prodali dobrine, katerih proizvodnja pa se je selila na »kitajsko«, torej tja, kjer je »delovna sila« še cenejša. Vse to sta omogočala »finančno poglobljanje« in globalizacija, ki je bila tudi globalizacija ameriškega tipa »share holder value« kapitalizma. Brez novih »finančnih produktov« in globalizacije bi ameriška nepremičninska kriza ostala lokalna, z njima pa se je razširila po svetu, kjer pa so istočasno nastajali podobni domači baloni.¹

Evropska komisija zdajšnjo gospodarsko krizo obravnava, kot da bi šlo za nepredvidljiv dogodek, na primer za potres, podoben tistemu na Haitiju ali v Čilu; pri tem pa naj bi bila škoda, ki jo je kriza povzročila, zaradi njenih strategij čilska in ne haitijska. Predstavniki Evropske komisije so krizo še potem, ko se je že razplamtela, kot vrači odganjali s ponavljanjem nesmiselnih krilatic iz libonskih strategij. Toda za nastajanje krize je bila Komisija vsaj sokriva, saj gospodarskega razvoja, ki je peljal v krizo, ni preprečevala.² Prav narobe. Takšen razvoj je s svojo obsedeno-

¹ Donedavni temelj gospodarskega napredka **globalizacijo** Komisija v novi strategiji Evropa 2020 uvršča kar med dolgoročne težave EU, skupaj s pritiski na naravne vire in staranjem prebivalstva. Vsaj tu ima prav. Z Evropo 2020 Evropska komisija »nadgrajuje« dve libonski strategiji; originalno iz leta 2000 in »prenovljeno« »Partnerstvo za rast in delovna mesta - nov začetek libonske strategije« iz leta 2005. Prva naj bi do letos iz EU ustvarila družbo znanja in najbolj učinkovito svetovno gospodarstvo, druga naj bi zagotovila gospodarsko rast in zaposlenost. Prva se je končala z oddaljevanjem od proglašanih ciljev, ki ga sredi razdobja trajanja strategije ni bilo mogoče spregledati, druga, ki naj bi »prenovila« prvo, pa s svetovno gospodarsko krizo. Seveda nista povzročili krize, a obe sta podpirali in širili ideologijo, ki je ustvarjala gospodarska in socialna neravnotežja; ta pa so se morala slej ko prej končati, kot so se. Obe sta izhajali iz ekonomike ponudbe, njun »znanstveni« temelj je bila produkcijska funkcija; gospodarsko rast naj bi zagotavljali skupna faktorska produktivnost, večja prožnost trga dela in »poglobljanje« trga kapitala. Povečevanje »prožnosti« na trgu dela je vodilo v zaostajanje in celo realno zniževanje plač ter v vse večjo brezposelnost in socialno neenakost, »poglobljanje« trga kapitala pa v hazarderstvo in ustvarjanje virtualnega bogastva. Osnovna napaka obeh strategij je bilo popolno zanemarjanje agregatnega povpraševanja (Mencinger, 2005). Možnosti, da EU tudi od drugih zahteva »pravičnejšo« trgovino oziroma konkurenco z upoštevanjem vsaj minimalnih socialnih norm in pravic delavcev v konkurenčnih državah pa je EU zaradi pohlepa njenih multinacionalk in svoje kratkovidnosti zamudila.

² V uvodnem delu strategije Komisija ugotavlja, da je gospodarska kriza izničila nedavni »napredek«; ob 4 odstotnem zmanjšanju BDP, je industrijska proizvodnja EU nazadovala na raven devetdesetih, brezposelnost se je dvignila na 23 milijonov ali na 10 odstotkov aktivnega prebivalstva. Težave, v katere je Unija zašla, so večje, kot so bile pred krizo. Reševanje iz krize je povprečni javnofinančni primanjkljaj dvignilo na 7 in javni dolg na 80 odstotkov BDP; v dveh letih je bilo izničenih dvajset

stjo z liberalizacijo, deregulacijo in privatizacijo celo podpirala, čeprav je te vse skupaj močno zbirokratizirala. Sprejela je nauke o popolni prilagodljivosti trgov in primerjalnih prednostih; v svetovni delitvi dela naj bi EU postala družba znanja, večja prilagodljivost trga dela, privatizacija javnih storitev in "zdrava" gospodarska politika, katere srž je zmanjšanje deleža javnega sektorja, pa naj bi jo usposobile konkurirati socialno mnogo bolj brezobzirnim družbam. Spregledala je, da je znanje še bolj mobilno kot kapital, da vseh zaposlitev, ki jih izgublja z opuščanjem proizvodnih dejavnosti, ni mogoče nadomestiti z zaposlitvami v storitvah, in da se dejavnosti z visoko dodano vrednostjo s selitvijo v države z nizkimi plačami spremenijo v dejavnosti z nizko dodano vrednostjo. Pa tudi, da zniževanje cene dela z zniževanjem plač in socialne varnosti, ki bi zadoščalo za konkuriranje socialno mnogo bolj brezobzirnim družbam, implicira postopno opuščanje socialno tržnega gospodarstva, na katerega se nenehno sklicuje.

V dokumentu **»Delovni dokument služb komisije – Ocena lizbonske strategije«** Komisija sicer priznava (kar je bilo očitno že ob njenem sprejetju), da je prvotna strategija, po kateri naj bi EU do leta 2010 postala najbolj dinamično in konkurenčno na znanju temelječe gospodarstvo na svetu, sčasoma prerasla v pretirano zapleteno strukturo s številnimi cilji in ukrepi ter nejasno razmejitvijo obveznosti in nalog. To naj bi zahtevalo »prenovo« v letu 2005; ta pa naj bi po mnenju Komisije imela *»pomemben učinek na rast in delovna mesta, ki pa ga ni preprosto oceniti, saj naj bi bil odvisen od gospodarskega cikla in zunanjih vplivov pa tudi javnih politik«*. Najbrž je pozitivne učinke strategije težko oceniti tudi zato, ker jih ni bilo. Po mnenju Komisije je *»lizbonska strategija pripomogla k oblikovanju širokega soglasja glede reform, ki jih potrebuje EU...«*, *»državljanom in podjetjem v EU prinesla konkretne koristi...«*, *»strukturne reforme pa so povečale odpornost EU in nam pomagale prebroditi krizo«*. Soglasja politikov o reformah vsaj po njihovem nenehnem sklicevanju na lizbonske strategije sodeč, ne gre zanikati; vprašljivi so njihovi učinki. Kakšne so bile koristi od strategije in kako je strategija pomagala prebroditi krizo, ni mogoče ugotoviti. Nedvomno je vsaj, da se je Evropa kljub strategiji, če že ne zaradi nje, znašla v krizi. Pa ne le, ker strategija *»ni ponudila dovolj orodij, da bi že na začetku lahko odpravili nekatere vzroke krize«*, ker je bilo *»kljub pomembnim dosežkom izvajanje reform na splošno počasno in neenakomerno«*, ali ker *»ni bil dovolj upoštevan pomen soodvisnosti v tesno*

let fiskalne konsolidacije. Temu naj bi bile krive strukturne pomanjkljivosti, nizke ravni naložb v raziskave, nedinamično poslovno okolje, staranje prebivalstva, ter nižja stopnja zaposlenosti in manj delovnih naporov kot v ZDA in na Japonskem.

povezanem gospodarstvu zlasti v evro-območju«. Proti kriznih orodij strategija, ki je temeljila na ekonomiki ponudbe, nekritičnem seljenju proizvodnih aktivnosti v dežele z nizko ceno delovne sile, posledičnem zmanjševanju pravic delavcev doma in »poglabljanju« trga kapitala, sploh ni mogla ponuditi. Proti krizna orodja so namreč sestavina povsem spregledane ekonomike povpraševanja.

Zdaj EU dela drugo, še večjo napako; probleme, ki jih je soustvarila s svojo usmeritvijo, poskuša »rešiti« s politiko povpraševanja, ki bo krizo zaostila. Krčenje javnega dolga oziroma javnega sektorja bo še dodatno zmanjšalo agregatno povpraševanje, to pa proizvodnjo in tudi prihodke javnega sektorja. Pri tem pa je jasno, da je morda le v Grčiji za velik javni dolg mogoče okriviti nebrzdano rast javnih izdatkov, ki so jo voljno financirale tuje banke, v vseh drugih članicah EU pa je hitra rast javnega dolga posledica reševanja privatnega sektorja, predvsem finančnega, ki se mu države niso mogle izogniti, saj bi sicer prišlo do finančnega zloma ter političnih in socialnih kriz.

Fiskalno stanje EU27 v kriznem razdobju

	2007	2008	2009	2010
<i>BDP milijarde €</i>	12397	12465	11750	12246
<i>Proračunski saldo mrd. €</i>	- 110	- 302	- 810	- 805
<i>(% BDP)</i>	- 0.9	- 2.4	- 6.9	- 6.6
<i>Odhodki (%BDP)</i>	45.6	47.1	51.0	50.6
<i>Prihodki (%BDP)</i>	44.7	44.7	44.1	44.1
<i>Javni dolg milijarde €</i>	7315	7791	8779	9816
<i>(% BDP)</i>	59.0	62.5	74.7	80.2

Poglejmo zadnje desetletje. Med 2001 in 2007 se je javni dolg v EU27 počasi zmanjševal, v šestih letih z 61 na 59 odstotkov, predvsem zaradi rasti BDP, to je imenovalca. Med 2007 in 2010 se je z 59 odstotkov BDP (ko je vsaj v povprečju še dosegal kriterije Pakta stabilnosti iz leta 1997) skokovito povečal nad več kot 80 odstotkov. Kar 14 članic EU je imelo javni dolg večji od referenčnih 60 odstotkov, med njimi je bilo kar 11 članic evro območja. Ne le zaradi primarnega primanjkljaja, ki je naravna posledica upada javnofinančnih prihodkov, ampak tudi zaradi zmanjšanja imenovalca v izračunu deleža javnega dolga, to je zmanjšanja bruto domačega produkta.

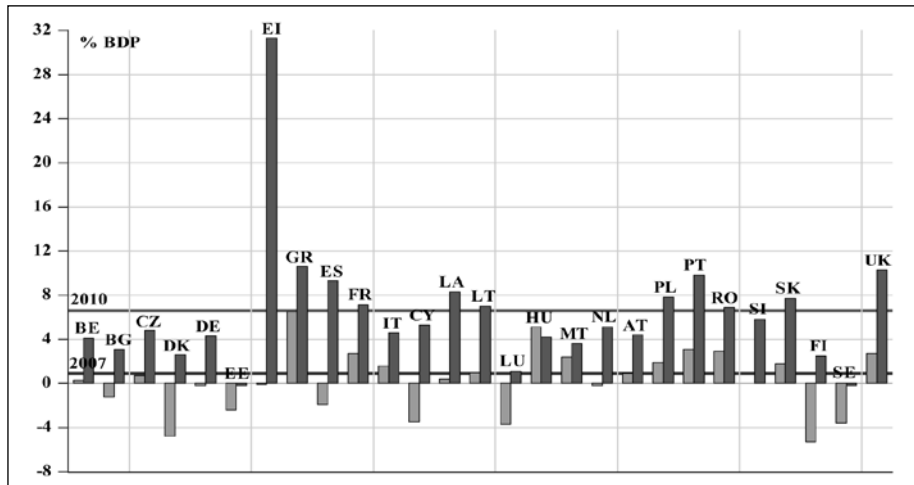
Razlike med velikostjo proračunskega primanjkljaja in javnega dolga članic EU so velike; proračunski saldo v letu 2010 sega od presežka v Estoniji in na Švedskem do 31.3 odstotnega primanjkljaj na Irskem, javni dolg pa od 3.7 (2007) oziroma 6.7 (2010) odstotkov BDP v Estoniji do 107.4 oziroma 144.9 odstotkov v Grčiji. Še bolj se razlikujejo zgodbe o nastajanju javnega dolga: tako je javni dolg v ustanovnih članicah Belgiji in Italiji že ob nastanka evro območja presegel 100 odstotkov BDP, a vse do krize očitno ni povzročal preglavic; »zgodna« Irska je do krize imela malone izravnani proračun in javni dolg v višini 25 odstotkov; le v Grčiji je za velik javni dolg mogoče obdolžiti avtonomno rast javnega sektorja. Tudi povečanja dolga v štirih kriznih letih so bila zelo različna; največje je bilo na Irskem, kjer se je javni dolg zaradi prevzema obveznosti bank dvignil s 24.8 odstotka v letu 2007 na 92.5 odstotka v letu 2010. Pretežni del povečanja javnega dolga v članicah EU je povzročilo reševanje bank, manjši del pa razlike med tekočimi javnofinančnimi prihodki in odhodki.

Že velike razlike med članicami tako glede velikosti kot tudi vzrokov za nastanek dolga, na primer v Grčiji in na Irskem, postavljajo pod vprašaj smiselnost določanja fiskalnih pravil v obliki strukturnega primanjkljaja ali javnega dolga. Zahtevi, da morajo države, ki imajo javni dolg večji od referenčnih 60 odstotkov BDP, tega zmanjševati za dvajsetino letno in da je dovoljeni strukturni primanjkljaj držav, ki imajo dolg »precej« manjši od referenčnih 60 odstotkov, 1 odstoten namesto 0.5 odstoten, sta precej irelevantni pri velikostih javnega dolga držav članic EU ali EMU. Naj Estonija strukturni primanjkljaj v svoji ustavi omeji tako, da bo njen vzdržni javni dolg recimo 10, v Grčiji 180, na Irskem 100, v Sloveniji 50 odstotkov?

Dejansko breme javnega dolga posamezne države ni odvisno le od njegove višine oziroma deleža v BDP, ampak predvsem od značilnosti dolga. Praktično je najbrž najpomembnejše, ali gre za zadolžitev doma ali v tujini (več kot 50 odstotkov dolga članic EU je dolg do ne-rezidentov), pomembni so še uporabljeni finančni instrumenti (delež obveznic je od 52 do 94 odstotkov), valuta (večina dolgov je v evrih), zapadlost, možnosti refinanciranja, stroški dolga oziroma obrestna mera, pa tudi zadolženost nejavnega sektorja: bank, finančnih in nefinančnih družb ter prebivalstva posamezne članice tako doma kot v tujini. Na kratko; nominalna velikost javnega dolga ne odraža dejanskega bremena dolga.³

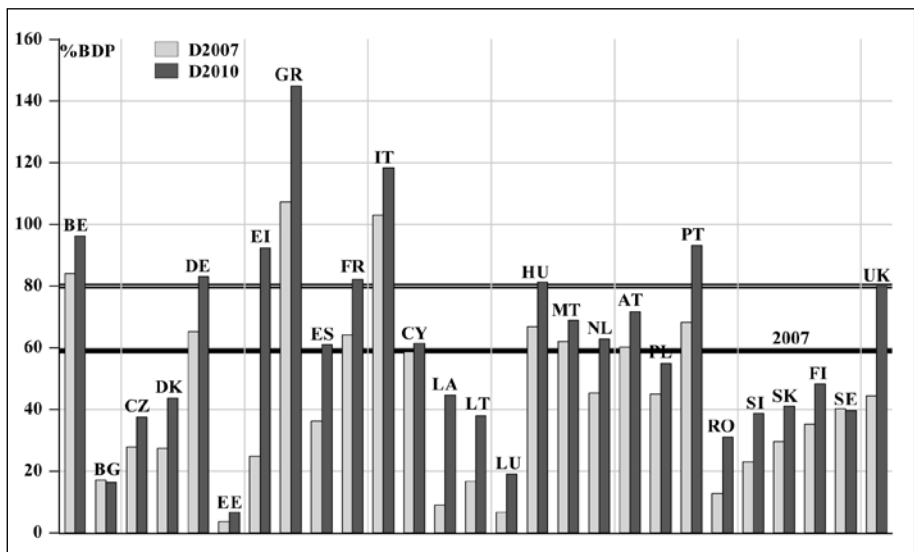
³ Japonska ima javni dolg, ki dosega 200 odstotkov BDP, a to ne ogroža japonskega gospodarstva in še manj svetovno. Razlog je enostaven; tako dolžniki kot upniki so na Japonskem; ob nizki obrestni meri in stagnaciji je rezultat tako velike zadolžitve le majhna prerazdelitev BDP znotraj Japonske.

Slika 1: Proračunski primanjkljaji članic EU v 2007 in 2010



Vir podatkov: Eurostat

Slika 2: Javni dolg članic EU v 2007 in 2010



Vir podatkov: Eurostat 1

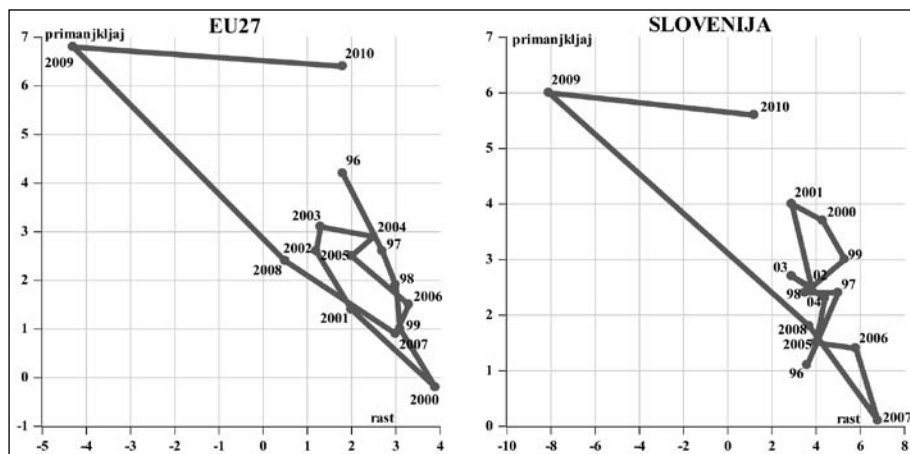
Kako nastaja javni dolg, oziroma, kako se spreminja, kaže naslednja enostavna enačba:

$$dD_t = D_{t-1} * (i - r) + PR_t - (p + r)/v$$

ki pravi, da je sprememba deleža javnega dolga dD_t (v BDP) v letu t določena z njegovim deležem v predhodnem letu D_{t-1} , pomnoženim z razliko med obrestno mero i in gospodarsko rastjo r , ter deležem primarnega primanjkljaja PR_t , (razliko med javnimi prihodki in odhodki brez obresti). Dolg je teoretično mogoče zmanjšati še s pomočjo denarne politike (tiskanja denarja) to je z inflacijskim davkom in zaslužkom države zaradi monopola tiskanja denarja $(p + r)/v$, kjer so p stopnja inflacije, r gospodarska rast in v hitrost kroženja primarnega denarja.

Če za zdaj pozabimo na verjetno bodoče reševanje zadolženosti s pomočjo denarne politike oziroma inflacije, na kar morda opozarja zdajšnje »topčidersko« ravnanje ECB, in ostanemo pri zdaj relevantni fiskalni konsolidaciji javnega dolga, ostaja le prvi del enačbe. Po njej je rast javnega dolga mogoče zaustaviti s primarnim presežkom, s katerim je potrebno nevtralizirati učinke obrestne mere in gospodarske rasti. Pri zdajšnjem javnem dolgu v EU27 v višini 80 odstotkov BDP, ob predvideni letošnji stagnaciji BDP in 4 odstotni obrestni meri (kolikor znaša povprečna obrestna mera na obstoječi dolg članic EU), bi za preprečitev povečanja javnega dolga potrebovali primarni presežek v višini 3.2 odstotka BDP, kar pa je daleč tudi od dejanskih vrednosti v »normalnih« časih pred gospodarsko krizo.

Slika 3: Primanjkljaj in gospodarska rast

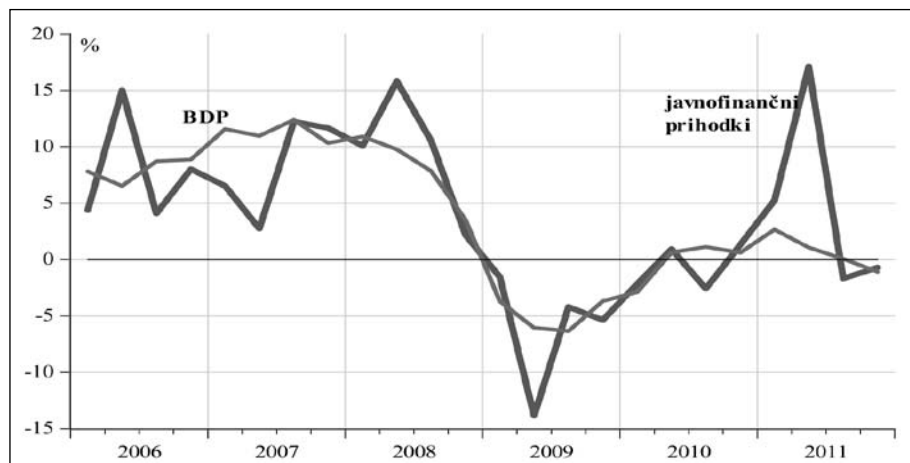


Vir podatkov: Eurostat

Primarni primanjkljaj je bolj ali manj določen z gospodarsko rastjo; v stagnaciji se javnofinančni prihodki skrčijo, takšnemu skrčenju pa se javnofinančni odhodki ne morejo prilagoditi oziroma se jim prilagodijo z zamudo; javnofinančni primanjkljaj je torej povsem normalna sestavina gospodarske krize. Povezanost med gospodarsko rastjo in primanjkljajem kaže Slika 3 z gospodarsko rastjo na vodoravni in javnofinančnim primanjkljajem na navpični osi. Na levi strani je povezanost med rastjo in primanjkljajem v razdobju 1996-2010 za EU27, na desni pa za Slovenijo.

Krčenje gospodarske rasti na velikost dolga vpliva na dva načina; z zmanjševanjem imenovalca, ki samodejno poveča delež dolga v BDP, in z zmanjševanjem javnofinančnih prihodkov, kar onemogoča ustvarjanje primarnega proračunskega presežka, s katerim bi nevtralizirali povečanje dolga, ki izhaja iz obrestne mere in gospodarske rasti. Povedano drugače; brez zagotovitve gospodarske rasti bo delež javnega dolga naraščal ne glede na »zlato pravilo«; poskusi preprečiti njegovo povečanje tako, da bi primarni presežek ustvarili z zmanjševanjem javnih izdatkov, bodo delež javnega dolga v BDP samodejno povečevali. Prav zaradi velikega povečanja javnega dolga med 2007 in 2009, se kljub sicer rahli oživitvi gospodarstva primanjkljaj v 2010 ni vrnil na raven približno 3 odstotkov BDP, kakršen bi moral biti ob veljavnosti povezave med rastjo in primanjkljajem. Kratkoročna povezanost med gospodarsko aktivnostjo in javnofinančnimi prihodki v Sloveniji pa je prikazana na Sliki 4.

Slika 4: Dinamika javnofinančnih prihodkov in BDP v Sloveniji 2006/I-2011/IV



Vir podatkov: Eurostat, MF

Javni dolg in primanjkljaj sta celo v najbolj zadolženih evropskih državah obrobna problema v primerjavi z recesijo ter socialnimi in političnimi pretresi, ki jih bodo prinesli poskusi uveljavitve fiskalnega pakta; nesimetričnim udarom denarne politike se bodo z njim pridružili še nesimetrični udari fiskalne. Finančna strogost, ukrojena po meri ene države in vsiljena drugim, je v času, ko vsi potrebujejo povečanje povpraševanja, nerazumno početje. Zdajšnje krize niso povzročili javno-finančni primanjkljaji in dolgovi držav, s proračunskimi primanjkljaji in večanjem javnih dolgov so države le preprečile gospodarsko in socialno katastrofo, do katere bi prišlo, če ne bi posegle v delovanje povsem določljive »nevidne roke« na finančnih trgih. S temi posegi so postale razpoznavni dolžniki, ki jim zdaj ravnanja diktirajo »nerazpoznavni?« upniki – finančni trgi.

Slovenija se s 5.8 odstotnim primanjkljajem, ki je nižji od povprečja v EU in evro območju, uvršča na deseto mesto, z javnim dolgom 23.1 (2007) in 38.8 odstotkov BDP (2010) pa med manj zadolžene članice EU, med članicami evro območja je celo na drugem mestu, za Luksemburgom. Tudi za Slovenijo velja, da je povečanje javnega dolga rezultat zmanjšanja gospodarske aktivnosti in s tem javnofinančnih prihodkov, povečanje javnega dolga do tujine pa je tudi v Sloveniji povzročilo reševanje zadolženosti »privatnega« sektorja; javni dolg do tujine se je v treh letih povečal za 9 milijard evrov, zasebni pa se je zmanjšal za 6.7 milijard evrov.

2. POGODBA O STABILNOSTI, USKLAJEVANJU IN UPRAVLJANJU V EKONOMSKI IN MONETARNI UNIJI

S »**Pogodbo o stabilnosti, usklajevanju in upravljanju v ekonomski in monetarni uniji**« naj bi pogodbenice, članice EU, razen Velike Britanije in Češke, okrepile gospodarski steber ekonomske in monetarne unije, povečale usklajevanje svojih ekonomskih politik in s tem uresničevale cilje iz strategije Evropa 2020. Pogodba je pravi biser baročno-birokratskega leporečja. V preambuli podpisniki osemkrat UGOTAVLJAJO, sedemkrat UPOŠTEVAJO, petkrat OPOZARJAJO, po dvakrat SE ZAVEDAJO in POUDARJAJO, po enkrat pa POZDRAVLJAJO, IZRAŽAJO in SE SKLICUJEJO.

Srž pogodbe je 3. člen, po katerem je proračunsko stanje sektorja države pogodbenice uravnoteženo ali v presežku; za takšno šteje, če je letni strukturni primanjkljaj (letni strukturni saldo sektorja države je letni ciklično prilagojeni

saldo, zmanjšan za enkratne in začasne ukrepe) na ravni 0.5 odstotka BDP. Če pa je »javni dolg precej nižje od 60 % BDP in tveganje dolgoročne ne-vzdržnosti javnih financ majhno«⁴, lahko strukturni primanjkljaj doseže 1 odstotek BDP. Pogodbenice se obvezujejo k hitremu približevanju srednjeročnemu cilju, pri tem pa časovni okvir za članice predlaga Evropska komisija, ki to tudi ocenjuje. Če ugotovi *precejšnje* odklone od srednjeročnega cilja ali prilagoditvene poti za njegovo doseg, se samodejno sproži popravljalni mehanizem. Ta vključuje obveznost pogodbenice, da v določenem časovnem obdobju izvede ukrepe za odpravo odklonov. Kadar javni dolg presega referenčno vrednost 60 odstotkov, ga pogodbenica zniža v povprečju za eno dvajsetino na leto. Člen govori še o »izjemnih okoliščinah«; šlo naj bi za neobičajne dogodke, na katere pogodbenica ne more vplivati, a imajo pomembne posledice za njeno finančno stanje. Mednje prišteva tudi obdobja resnega gospodarskega upada po določbah spremenjenega Pakta za stabilnost in rast, če začasni odklon pogodbenice srednjeročno ne ogrozi njene fiskalne vzdržnosti. Vse to odpira možnosti politične diskriminacije, obenem pa članice EU postavlja v neenakopraven položaj, na kar kaže že zdajšnje neenako obravnavanje Madžarske na eni in Španije na drugi strani. Po zadnjih vesteh pa celo ena najbolj »zadrth«⁴ pripadnic zdajšnje varčevalna histerije, Nizozemska dvomi v svojo sposobnost slediti pogodbi.

Fiskalni pakt naj bi pravzaprav le zagotovil delovanja pravil, ki naj bi kot pravila Pakta stabilnosti iz leta 1997 delovala že doslej, a niso. Uvedel naj bi avtomatično sankcioniranje za odstopanja od pravil; tudi sankcije so bile predvidene že doslej. Pri tem ne gre prezreti, da so v evro območje sprejemali članice, ki so že ob vstopu daleč presegale dogovorjene omejitve javnega dolga (Italija in Belgija), da so dovoljene meje proračunskega primanjkljaja v razdobju hitre gospodarske rasti, kakršna je bila ob njihovem sprejemanju, povsem irelevantne in da sta jih v razdobju ohladitve gospodarske rasti kršili državi, ki sta zdaj drugim vsilili fiskalni pakt.⁴ »Reševanje«⁴ iz krize z discipliniranjem, ki zmanjšuje povpraševanje in gospodarsko aktivnost, pa krizo le še pogloblja.

⁴ Že v Paktu stabilnosti je bila določena 3 odstotna meja proračunskega primanjkljaja, ki jo je bilo dovoljeno kršiti, če je krčenje BDP preseglo 2 odstotka, oziroma jo je bilo potencialno mogoče kršiti, če je bilo krčenje BDP med 0.75 in 2 odstotka. Zagrožene kazni so bile 0.3 odstotka BDP pri primanjkljaju večjem od 4 odstotka BDP, 0.4 odstotka BDP pri primanjkljaju večjem od 5 odstotkov BDP in 0.5 odstotka BDP pri primanjkljaju večjem od 6 odstotkov BDP.

3. »ZLATO PRAVILO« V SLOVENSKI USTAVI

Z »zgodovinskim« soglasjem slovenske politike naj bi ustavo na hitro dopolnili z »zlatim pravilom« o javnem dolgu oziroma proračunskem primanjkljaju. S tem bi uresničili »zgodovinsko« odločitev Sveta Evrope vsebovano v »Pogodbi o stabilnosti, usklajevanju in upravljanju v ekonomski in monetarni uniji«. Čeprav se zdi, da bi bilo ustavno dopolnilo lažje uveljaviti z dopolnitvijo 149. člena Ustave, po katerem so »*krediti v breme države in poroštvo države za kredite dovoljeni le na podlagi zakona*«, ⁵ se je vlada odločila spremeniti oziroma dopolniti 148. člen, ki sicer govori o proračunih in začasnem financiranju, če proračuni niso sprejeti pravočasno.

Vlada se pri uvajanju »zlatega pravila« sklicuje na prakso v drugih članicah EU. Ta pa ni enoznačna; »zlato pravilo« oziroma pravila o javnem dolgu naj bi v ustavah imele le štiri države: Španija (od septembra 2011), Nemčija (od avgusta 2009), Madžarska (od januarja 2012) in Poljska (od 1971?). Že marca naj bi ga sprejela Slovaška, zelo verjetno naj bi se za vključitev pravil v ustavo ali ustavne zakone odločilo sedem držav: Romunija, Portugalska, Avstrija, Bolgarija, Italija, Finska in Francija. Šest držav: Ciper, Grčija, Nizozemska, Luksemburg, Estonija in Irska naj bi pravila vnesla v zakone in ne v ustave, v šestih državah: Litvi, Latviji, Belgiji, Danski, Švedski in Malti odločitve še niso sprejeli, Češka za zdaj ne razmišlja o vključitvi pravila v svojo zakonodajo ali ustavo, Velika Britanija ga zavrača. Sklicevanje na prakso drugih torej ni preveč trdno.

Argument, ki ga vlada navaja v prid uvedbe pravila, naj bi bilo zmanjšanje javnega dolga v Švici, ki svoj dolg v obdobju 2005–2010 znižala s 53 odstotkov na 40 odstotkov BDP, kar naj bi bil rezultat spremembe zvezne ustave in zakona o javnih financah, v katerem so zapisali tudi fiskalno pravilo o uravnoteženem proračunu. Švica je v tem razdobju dejansko imela proračunske presežke med 0.6 in 2.3 odstotka BDP, šlo pa je za razdobje, vsaj za Švico, zgodovinsko visokih stopenj gospodarske rasti, kar bolj ali manj samodejno ustvarja javnofinančne presežke. Prehod iz primanjkljajev v presežke je bil nadaljevanje dolgotrajnega zmanjševanja proračunskih primanjkljajev po letu 1993, ko je proračunski primanjkljaj znašal 3.5 odstotka BDP. Podobno šibki so argumenti o obsežni nemški zakonodaji, ki ima več opraviti s problemi fiskalnega federalizma kot pa

⁵ Že ta določba ekonomsko politično odločanje, ki naj bi ga imela vlada, torej izvršna oblast, prenaša na zakonodajno oblast.

z javnim dolgom; dosedanje fiskalno pravilo, po katerem se nemška država lahko zadolži za obseg investicij, pa naj bi javni dolg povečevalo. Morda, ali pa tudi ne? V različnih razdobjih so primanjkljaje in javni dolg zmanjševale tudi države, ki niso imele zlatega pravila.

Kakorkoli, zapisi o javnem dolgu in primanjkljajih v ustavah ali zakonih nimajo prav veliko opraviti z dejanskim primanjkljajem in javnim dolgom; primanjkljaj je rezultat dogajanj v gospodarstvu predvsem gospodarske rasti in z njo povezanih nihanj davčnih osnov, ki ob nespremenjenih davčnih stopnjah določajo javnofinančne prihodke.

Predlagani tekst slovenskega »zlatega pravila« v 148. členu Ustave se glasi:

Vsi prejemki in izdatki sektorja države za financiranje javne porabe morajo biti zajeti v njihovih proračunih.

Prihodki in odhodki proračunov sektorja države morajo biti brez zadolževanja uravnoteženi ali pa morajo prihodki presežati odhodke.

Če v posameznem letu odhodki presežejo prihodke, se primanjkljaj v celoti pokrije s presežki drugih let.

Državni zbor lahko z zakonom, ki ga sprejme z dvotretjinsko večino glasov vseh poslancev, določi, da se v proračunih sektorja države izkazuje primanjkljaj, kadar je to potrebno za odpravo večjih posledic naravnih in drugih nesreč ali drugih izjemnih okoliščin, ki imajo pomembne finančne posledice za sektor države.

Če proračun ni sprejet do prvega dne, ko ga je potrebno začeti izvrševati, se upravičenci, ki se financirajo iz proračuna, začasno financirajo po prejšnjem proračunu.

Način izvedbe drugega, tretjega in četrtega odstavka tega člena, ureja zakon, ki ga sprejme državni zbor z dvotretjinsko večino glasov vseh poslancev«.

V 148. členu so novi 2., 3., 4. in 6. odstavek. Zanimarimo nerodno slovenščino tudi dosedanje Ustave; najbrž bi namesto izraza »sektor države« veljalo uporabiti izraz »širša država«.⁶

⁶ Sektor države ali širša država vključuje vse štiri javne blagajne (državno, občinske, ZPIZ in ZZZ) ter neposredne in posredne uporabnike državnega in občinskih proračunov in pravne osebe, ki se več kakor 50-odstotno financirajo iz javnofinančnih sredstev. Mednje sodijo tudi Slovenska odškodninska družba, Kapitalska družba v delu, ki pokriva obveznosti do ZPIZ in D.S.U., družba za svetovanje in upravljanje, d. o. o.

Pojem »uravnotežen« ali bolje »izravnán« proračun uporabljen v drugem odstavku 148. člena je v ekonomski vedi povsem jaseñ; gre za izenačenje javnih odhodkov z javnimi prihodki v proračunskem razdobju, običajno v enem letu, ki sicer ni nujno koledarsko leto.⁷ Dopolnilo, da morajo biti prihodki in odhodki proračunov uravnoteženi »*brez zadolževanja*« je zato povsem odveč; zadolževanje implicira, da proračun ni izravnán. Tretji odstavek 148. člena implicitno dopušča primanjkljaj, ki se ga »*v celoti pokrije s presežki drugih let*«. Preteklih ali prihodnjih? Zanimiva je določba četrtega odstavka, po kateri »*državni zbor lahko z zakonom, ki ga sprejme z dvotretjinsko večino glasov vseh poslancev, določi, da se v proračunih sektorja države izkazuje primanjkljaj*«. Beseda »*izkazuje*« spominja na prakso sprejemanja proračuna pred nekaj leti, ko je državni zbor s ponovljenim glasovanjem **dejanski proračunski primanjkljaj** v letu 2007 spremenil v **izkazani proračunski presežek**.

Karkoli že pomeni izraz »*izkazuje*«, tako zapisan odstavek 148. člena »zlato pravilo« spravlja na raven nedorečenosti 2. člena Ustave, ki pravi, da je Slovenija »*pravna in socialna država*«. Ne gre spregledati tudi, da se bo »zlato pravilo« uveljavilo šele v letu 2015, kar je sicer precej bližje od uveljavitve »zlatih pravil« v Nemčiji in Španiji, slednja naj bi ga uveljavila šele v letu 2020. Na kratko, predlagana sprememba 148. člena ustave ni ne škodljiva in ne koristna, je odveč. Razen če, in temu je očitno namenjena, naj pokaže pripadnost Slovenije EU in strinjanje z zdajšnjo nemško fiskalno doktrino.

Bolj problematična od spremembe 148. člena Ustave je njena obrazložitev. Po njej naj bi bila zadolžitev Slovenije resen problem, kar le deloma drži. Čeprav je v zadnjih letih narasel s 15 na 48 odstotkov BDP, je javni dolg, ki je precej nižji od evropskega povprečja, normalna posledica padca gospodarske aktivnosti in državnega reševanja »privatnega« sektorja. Mnogo bolj usodna sta nesposobnost medsebojnega poravnavanja obveznosti (»plačilna nedisciplina«) nefinančnih gospodarskih družb, njihova zadolžitev in nesposobnost vračanja kreditov ter zadolžitev bank v tujini. Rast javnega dolga je bila tudi v Sloveniji deloma posledica padca gospodarske aktivnosti in še bolj reševanja bank iz stiske, v katero so se ob zaostajanju depozitov spravile s kreditno ekspanzijo med 2005 in 2008, ki jo je omogočalo njihovo zadolževanje v tujini. Povečano zadolževanje države v tujini po izbruhu krize je preprečilo kolaps in omogočilo postopno zmanjšanje zadolženosti »privatnega« sektorja v tujini.

⁷ V nekaterih državah, na primer v Indiji, se proračunsko leto ne pokriva s koledarskim.

Gotovo drži, da se *»Slovenija kot majhna, v svet odprta država z izvozno usmerjenim gospodarstvom, ne more izogniti svetovnim ekonomskim krizam. Z umnim gospodarjenjem pa se lahko na krize pripravi, ter tako ublaži ne le gospodarska nihanja, ampak predvsem ublaži socialne pritiske. Ne le, da zagotovi socialno pomoč, temveč ohranja zaposlenost tudi v kriznih časih z investicijami javnega sektorja«*. Toda prav »ne-umno« gospodarjenje pred krizo je v krizi onemogočilo blažitev gospodarskih nihanj in socialnih pritiskov in ohranjanje zaposlenosti z investicijami javnega sektorja.

Predlog razumno zavrača zapis zgornje meje zadolževanja, čeprav so argumenti proti temu vsaj vprašljivi. Bolj skrbi ekonomska logika obrazložitve »zlatega pravila«. Predlagana sprememba 148. člena prav gotovo ne zagotavlja dolgoročne vzdržnosti javnih financ in še manj *»poskrbi za aciklične učinke in zagotavlja neodvisen fiskalni nadzor nad proračuni pred njihovim sprejemom«*. Nauk, da je izravnani proračun aciklični, je ekonomska veda opustila pred približno osmiimi desetletji, potem ko je politika ameriškega predsednika Herberta Hooverja,⁸ ki je bila skladna z njegovim poreklom in siceršnjim človekoljubnim delovanjem, pripeljala do velike gospodarske krize. Za ugotovitev, da je izravnani proračun pro-ciklični, ni treba posebnega ekonomskega znanja; zadošča najbrž nesporna ugotovitev, da se z zaustavljanjem gospodarske aktivnosti zmanjšujejo davčni prihodki, z uveljavitvijo izravnane proračuna pa tudi javni odhodki, kar zmanjšuje povpraševanje in gospodarsko aktivnost.

Izravnani proračun je zato pro-ciklični, v dobrih časih povečuje trošenje države in s tem gospodarsko aktivnost, v slabih časih pa trošenje in gospodarsko aktivnost krči. Izravnani proračun tudi ne zmanjšuje zadolženosti; kaj se dogaja z njo, je odvisno od obrestne mere in gospodarske rasti; če se gospodarstvo krči, se zadolženost ne glede na izravnani proračun ne zmanjšuje.

Če za ustavno dopolnilo lahko trdimo, da ni ne koristno ne škodljivo, ampak odveč, pa je najbrž drugače z zakonom, ki bo določal način izvedbe spremenjenega 148.

⁸ Herbert Hoover je (1874-1964) bil sin kovača; starši so se v ZDA priselili iz nemškega dela Švice, s starejšim bratom in mlajšo sestro je že pri devetih letih ostal sirota. Ker je med prvo svetovno vojno in po njej skrbel za proizvodnjo in distribucijo hrane v ZDA in v Evropi je zaslovel kot človekoljub. Kot minister za trgovino (1921-1928) je prepričal velika podjetja, da so standardizirala proizvodnjo. Leta 1928 je bil kot republikanec izvoljen za predsednika ZDA; leta 1929 pa mu ni uspelo preprečiti borznega zloma in velike depresije; na volitvah 1932, ga je zato porazil Franklin D. Roosevelt, ki je v New Dealu uporabil ekonomsko teorijo J. M. Keynesa. HH je po izgubljenih volitvah še naprej usklajeval evropski prehrambeni program, po drugi svetovni vojni pa je bil predsednik izvršne komisije za sanacijo povojne Evrope.

člena ustave in ki ga je treba sprejeti v enem letu od uveljavitve ustavnega zakona in ga uporabiti v proračunu za leto 2015. Zdajšnji predlogi vlade za spremembe na področju davčne politike (dohodninski razredi, postopno zmanjševanju davčnih stopenj davka na dobiček, povečanje investicijskih olajšav, uvedba socialne kapi-ce) in krčenja porabe, pa kažejo smer, v katero naj bi peljale spremembe. Pri tem se kot relevantna pokaže določba tretjega odstavka 148. člena, po katerem se proračunski primanjkljaj v celoti odpravi s presežki drugih let, kar praktično najbrž pomeni s presežki prihodnjih let. Te je mogoče ustvariti s še večjim krčenjem javne porabe in s tem BDP ali pa z dvigom davkov. Slednje pa ni le v nasprotju z bolj ali manj splošno priznanimi učbeniškimi nauki o delovanju narodnega gospodarstva (avtomatičnega stabilizatorja in multiplikatorja javnega trošenja, oziroma davčnega multiplikatorja) ampak tudi z nauki, na katere »prisega« zdajšnja vlada in po katerih je treba davke v krizi zmanjševati in s tem omogočiti privatnemu sektorju, da investira in ustvarja delovna mesta. Takšno določilo, ki nima podpore v nobeni ekonomski doktrini, naj bi najbrž preprečevalo, da bi vlade »kupovale« volitve, kar je na primer počela vlada v letu 2008, ko je z zniževanjem javnih prihodkov (odprava davkov na plačilno listo) in istočasnim povečevanjem odhodkov (plačni sistem, brezplačni vrtci, malice) za leto 2009 ustvarila primanjkljaj 700 milijonov evrov oziroma 2 odstotka BDP.⁹

Direktivo Sveta EU naj bi v pravni red prinesel izvedbeni zakon. Ta med drugim povečuje pomen Fiskalnega sveta, ki naj bi dal soglasje k določitvi vzdržnega obsega prihodkov oziroma potrdil njegovo skladnost z »zlatom pravilom«. Za zdaj naj bi se ustrezni prvi odstavek 4. člena zakona glasil:

Za zagotavljanje gospodarske stabilnosti in dolgoročne vzdržnosti javnih financ se uporablja fiskalno pravilo, s katerim se uravnoteženost proračunov zagotavlja tako, da se predvideni obseg odhodkov proračunov navzgor omejuje s predvidenim obsegom prihodkov proračunov, pomnoženim s količnikom trendne in napovedane ravni bruto domačega proizvoda.

⁹ Po oceni IMF je bil slovenski proračunski primanjkljaj v letu 2009 ustvarjen takole. Učinki ukrepov iz 2008 so za 468 milijonov evrov (1.3% BDP) zmanjšali prihodke in za 248 milijonov evrov (0.7% BDP) povečali odhodke, kar je skupaj 716 milijonov € ali 2% BDP. Proti krizni ukrepi v letu 2009 (subvencije zaradi zmanjšanja delovnega časa in za prestrukturiranje, znižanje davkov, subvencije za prestrukturiranje) so k primanjkljaju dodali 635 milijonov € ali 1.8% BDP, povečanje trošarin pa je davčne prihodke povečalo za 345 milijonov € (0.9% BDP). Zaradi delovanja avtomatičnega stabilizatorja (znižanja davčnih osnov) so se prihodki zmanjšali za 772 milijone € (2.1% BDP). Skupni učinki so bili 1798 milijona €, ali 4.9% BDP (963 milijonov na prihodkovni in 825 milijonov € na odhodkovni strani) (Vir: P. Kunzel, BV 58/2009).

Zapisano »zlato pravilo« o uravnoteženosti odhodkov s prihodki torej dopušča proračunski primanjkljaj. Pri tem pa ostaja kar nekaj neznank povezanih z določitvijo »trendnega BDP« oziroma »dolgoročne stabilne rasti prek obdobja gospodarskega cikla«. Še mnogo bolj nejasna je »napovedana raven« BDP. Na hitro spreminjanje napovedane ravni BDP opozarjajo že hitre spremembe napovedi o rasti BDP v EU, v evrskem območju, svetu¹⁰ in v Sloveniji.; tako so v EU do avgusta lani za letošnje leto napovedovali približno 1.7 odstotno gospodarsko rast; napovedi so se avgusta začele hitro krčiti; v prvih mesecih so se ustalile pri -0.3. Seveda je razumljivo, da napovedi UMAR-ja niso nič bolj natančne.

V nadaljevanju poskušamo določbo 3. člena izvedbenega zakona kvantificirati. Pri tem je treba najprej poudariti, da gre pri izračunih posledic takšnega »zlatega pravila« za skrajno poenostavitev oziroma ilustracijo, ki pa kaže probleme, s katerimi smo se v javnofinančnem sektorju v Sloveniji soočali v preteklosti, s katerimi se soočamo zdaj, in s katerimi se bomo soočali v primeru uveljavitve »zlatega pravila«. Izračuni temeljijo na podatkih Eurostata o nominalnem BDP in iz njih izračunanem trendnem BDP (enostaven linearni trend za razdobje 1995-2013 z napovedmi za 2012 in 2013). Gre torej za »zlato pravilo«, ki javnofinančne odhodke prilagaja predvidenim prihodkom, pri tem pa zanemarja višino javnega dolga. Ker dejanske oziroma napovedane vrednosti nominalnega BDP za 2012 in 2013 zaostajajo za trendnimi, bi slovensko »zlato pravilo« letos in prihodnje leto dovoljevalo, da javni odhodki za približno 5 odstotkov presegajo javne prihodke, kar daje primanjkljaj v višini 2.5% BDP. V Nemčiji, kjer je dejanski BDP že nad trendnim, bi upoštevanje slovenskega »zlatega pravila« letos in prihodnje leto zahtevalo javnofinančni presežek v višini 1 odstotka BDP. Oboje je prikazano na Sliki 5 (za Slovenijo in Nemčijo) in v Tabeli 1 za Slovenijo.

¹⁰ Najbolj znane svetovne institucije, katerih napovedi objavlja londonski Economist, so na primer vse do konca leta 2008 za leto 2009 napovedovale gospodarsko rast.

Tabela 1: **Javnofinančni saldo po zlatem pravilu in dejansko**

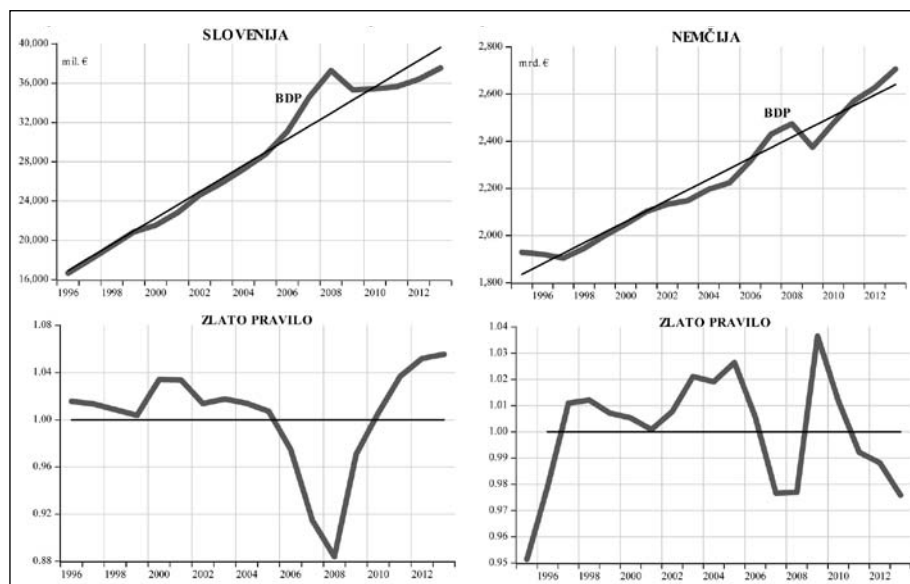
Leto	BDP		Zlato pravilo		Saldo v BDP		Razlika
	dejanski	trendni	koeficient	%	zlati %	dejanski %	Odstotne točke
	milijoni €						
1996	16666	17002	1.015	1.55	-0.71	-1.10	0.39
1997	18017	18330	1.013	1.34	-0.61	-2.30	1.68
1998	19429	19658	1.008	0.85	-0.39	-2.40	2.01
1999	20852	20986	1.003	0.37	-0.17	-3.00	2.83
2000	21533	22314	1.034	3.39	-1.56	-3.70	2.14
2001	22828	23642	1.034	3.37	-1.55	-4.00	2.45
2002	24597	24971	1.014	1.37	-0.63	-2.40	1.77
2003	25819	26298	1.017	1.74	-0.80	-2.70	1.90
2004	27227	27627	1.014	1.38	-0.63	-2.30	1.67
2005	28730	28955	1.007	0.72	-0.33	-1.50	1.17
2006	31050	30283	0.975	-2.50	1.15	-1.40	2.55
2007	34562	31611	0.914	-8.54	3.92	0.00	3.92
2008	37279	32939	0.884	-11.63	5.34	-1.90	7.24
2009	35310	34267	0.970	-2.92	1.34	-6.10	7.44
2010	35415	35595	1.005	0.55	-0.25	-5.80	5.54
2011	35638	36923	1.036	3.67	-1.69	-5.60	3.91
2012	36397	38251	1.052	5.18	-2.38		
2013	37532	39579	1.055	5.55	-2.55		

Vir: Eurostat

V Tabeli 1 so poleg dejanskih oziroma za leto 2012 in 2013 napovedanih vrednosti BDP prikazani še koeficient med trendno in dejansko vrednostjo, ki kaže, kakšen je dovoljen razkorak med ocenjenimi prihodki in odhodki; kadar dejanski BDP zaostaja za trendnim, so vrednosti koeficienta večje od 1, če dejanski BDP presega trendnega pa manjše od 1. V naslednjem stolpcu je izračunan javnofinančni saldo kot odstotek javnofinančnih prihodkov. Če tega množimo s povprečnim deležem javnega sektorja v BDP v opazovanem razdobju, ki je 0.459,

dobimo približen javnofinančni primanjkljaj v običajni obliki izražen kot delež BDP. V zadnjem stolpcu so za razdobje 1996–2011 prikazani še dejanski primanjkljaji; oboji so prikazani tudi na Sliki 3.

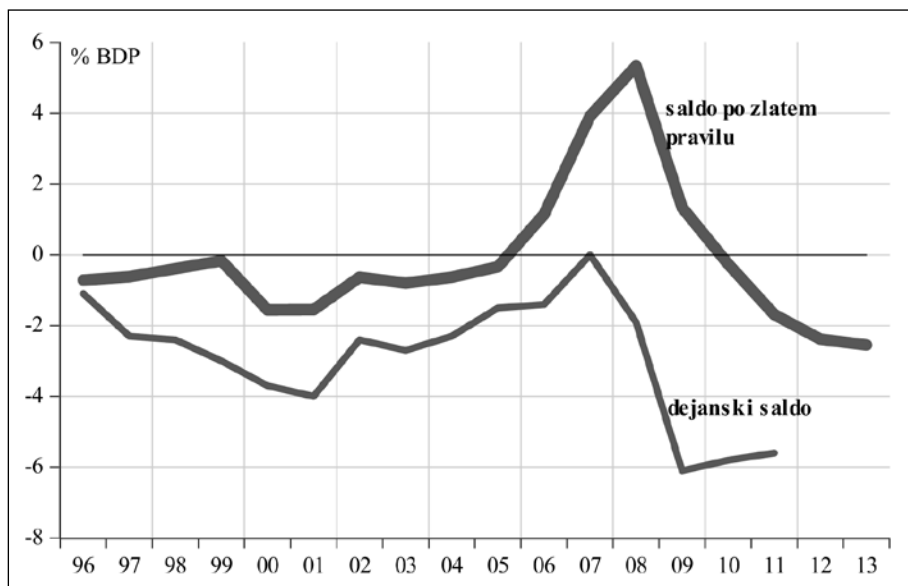
Slika 5: Dejanski in trendni BDP v Sloveniji in Nemčiji ter slovensko »zlato pravilo«



Vir podatkov: Eurostat

Slika 6 kaže javnofinančno dogajanje med 1996 in 2011. V celotnem razdobju je bil dejanski primanjkljaj večji od primanjkljaja določenega z »zlatim pravilom«, po katerem bi dolgoročno imeli izravnani proračun. Do 2006 je bila razlika relativno majhna, nato pa se je izredno hitro povečala, najbolj v razdobju »nerazumne« rasti BDP v letih 2007 in 2008, ko bi v skladu z »zlatim pravilom morali ustvariti 3.92 in 5.34 odstoten javnofinančen presežek; imeli pa smo v parlamentu izglasovan izravnani proračun v letu 2007 in primanjkljaj v višini 1.9 odstotka BDP v letu 2008. S krizo se je v 2009 razlika med primanjkljajem, ki bi ga dovoljevalo »zlato pravilo«, in dejanskim primanjkljajem povečala na 7.44 odstotnih točk, v letih 2010 in 2011 pa se je nekoliko zmanjšala.

Slika 6: Dejanski javnofinančni primanjkljaj in primanjkljaj po »zlatem pravilu



Vir: SURS

LITERATURA:

Ali M. El-Agraa. 2011: *The European Union, Economics and Policies*, Cambridge University Press.

Evropska komisija. 2010. *Delovni dokument služb komisije: Ocena lizbonske strategije*, Bruselj, 2.2.2010.

Evropska komisija. 2010. »EVROPA 2020 - Strategija za pametno, trajnostno in vključujočo rast«, Bruselj, marec 2010.

Konrad K.A. in Zschapitz. 2011. »The Future of the Eurozone«. *CESifo FORUM*, 46-49.

Mencinger, J. 2005. »Leporečja lizbonske strategije in Slovenija«. *Gospodarska gibanja*, 367, februar 2005, 23-39.

Mencinger, J. 2011. »Reševanje evra ?«. *Gospodarska Gibanja*, 438, avgust 2011, 6-14.

CAN WE OVERCOME FINANCIAL CRISIS BY SHRINKING PUBLIC SECTOR?

Jože Mencinger*

SUMMARY

The answer to the question in the title of the contribution is clear: No! Public debts are not the cause, they are the consequence of financial crisis, their increases enabled the governments to rescue banks and to prevent economic catastrophe. With rapid decrease of public expenditures and shrinking of the public sector the crisis will only deepen.

Golden rule by which Article 148 of the Slovenian constitution should be amended is not useful neither harmful, it is useless; its indeterminacy can be compared to the constitutional indeterminacy of the constitutional proclamation that Slovenia is a lawful and social state. The suggested text of the law which would enforce "golden rule" does not abolish budget deficits and does not request that they are to be remedied right away which is good, but too much reduces their adaptability to economic state.

The text of the EU "Agreement on stability, coordination and management in economic and monetary union" on which constitutional wording is based is however not harmless as judged by the amount of empty words. It namely imposes »proper« fiscal policy to different economic circumstances, strengthens asymmetric shocks of monetary policy, and discards already limited fiscal autonomy of the EU member states and shifts it to the European Commission. The center therefore determines the rules and time frameworks for approaching the midterm goals, assesses the results and sets the sanctions for the "deviations" of member states. However, the "golden rule" will most likely share the fate the Stability Pact if the crisis continues.

Extreme differences of budget deficits and public debts among member countries suffice to question the sense of the golden pact and even more so putting

* Jože Mencinger, PhD, Professor at the Faculty of Law, University of Ljubljana, Slovenia.
joze.mencinger@pf.uni-lj.si

it into constitutions of member states. Budget deficits or surpluses are predominantly set by the ups and downs of public revenues which are determined by the state of the economy. Government can influence them only by altering tax rates; if it wants to have balanced budget during a recession without increasing tax revenues, it must reduce expenditures which however lessens economic activity and tax revenues thus indirectly increasing public debt. Namely, the changes of public debt are much more affected by interest rate and growth which the country indebted abroad cannot control than by primary budget balance. The share of public debt in GDP also does not reveal the burden of the debt; its burden depends on its characteristics, particularly of the share of foreign debt and general indebtedness in the economy.