

MERJENJE NESTABILNOSTI V EVROPSKI UNIJI

Jože Mencinger

26

1. Uvod

Evropska komisija svetovno gospodarsko krizo še naprej obravnava kot potres, ki ga ni bilo mogoče preprečiti, čeprav je nedvomno zanjo vsaj sokriva. Članicam je namreč vsaj desetletje posredno ali neposredno vsiljevala gospodarsko politiko, ki je temeljila na »ekonomiki ponudbe«, po kateri ponudba avtomatično ustvarja povpraševanje, globalni trg in konkurenca pa zagotavljata pravično delitev produkta. Istočasno pa je popolnoma zanemarjala agregatno povpraševanje in vpliv delitve produkta na gospodarsko aktivnost. S tem je v preteklem desetletju uničila evropsko industrijo in ustvarila milijone brezposelnih, zdaj pa se oklepa prepričanja, da je izhod iz krize mogoče zagotoviti z odpravo javnofinančnih primanjkljajev in z zmanjšanjem deleža javnega sektorja v bruto domačem produktu. Na tem temelji tudi mehanizem interveniranja, ki naj bi podpiral ukrepe denarne politike ECB. Slednja je na srečo krenila nekoliko »po svoje« in preprečila ali vsaj omilila zlome, ki bi jih sicer povzročila popolna uveljavitev mehanizma za stabilizacijo javnih financ. Irska, Grčija, Španija, Portugalska in Ciper so države, v katerih so se lotili »varčevanja« po nareku EU; gospodarski in socialni rezultati politik »varčevanja« so očitni. Histerično »varčevanje« je v krog držav, v katerih se gospodarsko in socialno stanje hitro poslabšuje, pripeljalo tudi Slovenijo.

Tokrat nas zanimajo le kazalniki oziroma merjenje makroekonomskega stanja v članicah EU, na katerih naj bi temeljil mehanizem posredovanja EU, oziroma s katerimi Evropska komisija ugotavlja potrebo po podrobnejši analizi gospodarskih dogajanj in posredovanja v posamezni članici. Gre za poročila o finančni nestabilnosti (Alert Mechanism Report, (AMR))¹, ki naj bi kazala na nujnost posredovanja (Macroeconomic Imbalance Procedure, (MIP)), potem ko bi opravili poglobljeno analizo stanja (In Debth Report, (IDR))² za posamezne članice. Konec leta 2012 je Evropska komisija desetim osnovnim kazalnikom finančne nestabilnosti, s pomočjo katerih ugotavlja potrebo po podrobnejši analizi in posredovanju v posamezni članici EU, dodala še enajstega - povečanje obveznosti

¹ Prvo poročilo je komisija objavila 14. februarja 2012; temeljilo

² Komisija je takšno analizo sprejela konec maja 2012 za dvanajst članic EU: Belgijo, Bolgarijo, Dansko, Španijo, Francijo, Italijo, Ciper, Madžarsko, Slovenijo, Finsko, Švedsko in Veliko Britanijo.

finančnega sektorja³. Kazalniki naj bi bili ekonomsko relevantni in enostavni, ne bi se smeli prekrivati, izračunati pa naj bi jih bilo mogoče iz razpoložljivih podatkov. Vsi so prikazani v Tabeli 1; v prvem stolpcu so zaporedna številka in angleška okrajšava posameznega kazalnika, v drugem pa njegov slovenski in angleški naziv. Sledi merilo, temu pa vrednosti kazalnika, nad ali pod katerimi naj bi imeli opraviti z nestabilnostjo v članici, in razdobje, v katerem so bile izračunane mejne vrednosti. Razdobja izračuna so odvisna od dostopnosti in tudi smiselnosti podatka za posamezno članico; najdaljše razdobje je bilo uporabljeno za izračun meja salda tekočega računa (1970-2007); pri več kazalnikih se uporabljajo triletna povprečja, pri kazalnikih stanja pa stanje v letu. Edino pri saldu tekočega računa se uporabljata dve meji nestabilnosti; primanjkljaj večji od 4 odstotkov ali presežek večji od 6 odstotkov BDP. Pri realnem efektivnem tečaju in nominalnih stroških na enoto dela se meja nestabilnosti za članice, ki imajo evro, razlikuje od meje za članice, ki nimajo evra.

Tabela 1
Kazalniki finančne nestabilnosti

Kazalnik		merilo	meje kazalnika	razdobje za izračun meja
Zunanje neravnotežje in konkurenčnost				
(1) CA	saldo plačilne bilance, current account balance (3 letno povprečje)	% BDP	> +6% ali <-4%	1970-2007
(2) NIIP	neto mednarodna finančna pozicija net international financial position	% BDP	-35%	1990-2007
(3) REER	realni efektivni tečaj, real effective exchange rate (3 letna sprememba)	% sprememba	+/- 5% za € +/- 11% za ne €	1995-2007
(4) EXS	delež v izvozu EU, share in EU exports (5 letno povprečje)	% sprememba	-6%	1995-2007
(5) ULC	nominalni stroški na enoto dela, unit labor costs (3 letno povprečje)	% sprememba	+9% za € +12 % za ne €	1995-2007
Notranje neravnotežje				
(6) HP	cene hiš, house prices (relativno glede na indeks cen)	% sprememba	+6%	
(7) PSCF	tok kreditov privatnemu sektorju, flow of credits to private sector	% BDP	+15%	1995-2007
(8) PSD	dolg privatnega sektorja, private sector debt	% BDP	160%	1995-2007
(9) GGD	javni dolg, public debt	% BDP	60%	
(10) UN	stopnja brezposelnosti, unemployment rate (3letno povprečje)	%	10%	1994-2007
(11) FSL	rast obveznosti finančnega sektorja, growth of financial sector liabilities	%	16.5%	

Vir: Completing the Scoreboard for the MIP, Financial Sector Indicator, EC, Brussels, 14.11.2012

³ Completing the Scoreboard for the MIP: Financial Sector Indicator, Commission Staff Working Paper, Bruselj 14.11.2012;

2. Merila nestabilnosti v letu 2011

V Tabeli 2 so za vse članice EU prikazane vrednosti kazalnikov za leto 2011, saj so za to leto objavljeni zadnji podatki. Vrednosti, ki presegajo meje, so označene z odebelenimi številkami. V zadnjem stolpcu Tabele 2 je za posamezno državo dodano število kazalnikov, katerih vrednosti so bile v letu 2011 izven meja stabilnosti. Največ šest oziroma pet takšnih kazalnikov so imele Irska, Grčija, Španija, Ciper in Portugalska, najmanj, le enega, pa Češka. Največ držav, devet, je imelo po tri kazalnike, katerih vrednosti so presegale mejno vrednost; velik del na rovaš kazalnika velikega privatnega in javnega dolga. Slovenija je v skupini z dvema kazalnikoma nestabilnosti skupaj z Bolgarijo, Nemčijo, Dansko, Estonijo, Italijo, Litvo, Latvijo in Slovaško; gre predvsem za države z relativno majhnim privatnim in javnim dolgom.

Število kazalnikov, pri katerih so države prekoračile meje stabilnosti, je v vrstici, ki sledi enostavnemu povprečju in standardnemu odklonu posameznega kazalnika. Največ, kar sedemnajst držav EU je v razdobju 2007-2011 (petletno povprečje) za več kot 6 odstotkov zmanjšalo delež v izvozu, deset držav je v razdobju 2009-2011 imelo primanjkljaj na tekočem računu večji kot 4 odstotke ali presežek večji kot 6 odstotkov BDP. V petnajstih državah je bila negativna neto finančna pozicija v letu 2011 večja kot 35 odstotkov; tolikšno je bilo tudi število držav s privatnim dolgom večjim od 160 odstotkov BDP, v štirinajstih državah pa je bil javni dolgo večji od 60 odstotkov BDP. V devetih državah je stopnja brezposelnosti presegla 10 odstotkov, samo na Irskem se je realni efektivni tečaj znižal za več kot 5 odstotkov in le na Finskem se je obseg obveznosti finančnega sektorja v letu 2011 povečal za več kot 16.5 odstotkov.

Tabela 2
Indikatorji nestabilnosti v letu 2011

kazalnik	(1) CA	(2) NIIP	(3) REER	(4) EXS	(5) ULC	(6) HP	(7) PSCF	(8) PSD	(9) GGD	(10) UN	(11) FSL	število
Belgija	-0.3	65.7	-0.5	-10.2	6.2	-0.1	11.6	236	98	7.8	4.7	3
Bolgarija	-3.4	-85.6	3.1	17.2	20.3	-9.0	-6.7	146	16	9.4	5.6	2
Češka	-3.0	-49.3	0.3	8.4	3.3	0.0	2.5	78	41	6.9	3.8	1
Danska	+5.0	24.5	-1.7	-16.9	4.7	-4.9	-2.2	238	47	7.0	4.7	2
Nemčija	+5.9	32.6	-3.9	-8.4	5.9	1.4	4.8	128	81	6.9	2.1	2
Estonija	+2.8	-57.8	0.8	11.1	-6.2	3.3	6.8	133	6	14.4	-4.4	2
Irska	0.0	-96.0	-9.1	-12.2	-12.8	-15.2	4.0	310	106	13.3	-0.6	6
Grčija	-10.4	-86.1	3.1	-18.7	4.1	-5.1	-5.5	125	171	13.2	-3.4	5
Španija	-4.3	-91.7	-1.3	-7.6	-2.1	-10.0	-4.1	218	69	19.9	3.7	6
Francija	-1.6	-15.9	-3.2	-11.2	6.0	3.8	4.0	160	86	9.6	7.3	3
Italija	-2.9	-20.6	-2.1	-18.4	4.4	-2.0	2.6	129	121	8.2	3.8	2
Ciper	-8.4	-71.3	-0.9	-16.4	8.8	-8.5	16.1	288	71	6.6	-0.2	6
Latvija	3.1	-73.3	-0.6	23.6	-15.0	4.9	-2.5	125	42	18.1	-4.5	2
Litva	0.0	-52.6	3.6	25.2	-8.4	2.4	-0.8	70	39	15.6	8.9	2
Luksemburg	7.5	107.8	0.8	-10.1	12.5	1.5	2.5	326	18	4.8	11.3	4
Madžarska	0.6	-106	-3.3	-2.8	3.7	-4.1	6.4	167	81	10.7	-2.6	4
Malta	-4.3	5.7	-3.0	11.7	5.8	-2.3	2.2	210	71	6.8	1.4	3
Nizozemska	7.5	35.5	-1.6	-8.2	5.8	-4.0	9.7	225	66	4.2	7.2	4
Avstrija	2.2	-2.3	-1.0	-12.7	5.9	-8.0	4.1	161	72	4.4	-0.3	3
Poljska	-4.6	-63.5	-10.9	12.8	4.3	-5.7	7.1	80	56	9.2	4.4	2
Portugalska	-9.1	-105	-1.9	-9.5	0.9	-3.6	-3.2	249	108	11.9	-0.7	6
Romunija	-4.3	-62.5	-2.4	22.8	12.9	-18.9	1.8	72	33	7.2	4.3	3
Slovenija	-0.4	-41.2	-0.3	-6.1	8.3	1.0	1.9	128	47	7.1	-1.3	2
Slovaška	-2.1	-64.4	4.3	20.9	4.4	-5.6	3.3	76	43	13.4	1.2	2
Finska	0.6	13.1	-1.3	-22.9	9.1	-0.3	4.6	179	49	8.1	30.8	4
Švedska	6.6	-8.3	3.9	-11.6	1.2	1.0	6.3	232	38	8.1	3.6	3
Velika Britanija	-2.2	-17.3	-7.1	-24.2	8.1	-5.4	1.0	205	85	7.8	8.5	3
povprečje	-0.72	-32.8	-1.34	-2.76	3.78	-3.45	2.90	174	65	9.65	3.68	
standardni odklon	4.82	54.93	3.62	15.43	7.54	5.69	5.14	74	36	4.05	6.81	
število izven meja	10	15	1	17	4	0	1	15	14	9	1	

Vir: EC Commission Staff Working Document,, Statistical annex, Alert Mechanism Report - 2013, SWD(2012) 421 final, Bruselj 28.11.2012

V Tabeli 3 so številke, ki kažejo, koliko držav je v posameznem letu prekoračilo pragove nestabilnosti. Podatki po letih niso povsem primerljivi, saj do leta 2007 nekateri kazalniki za posamezno državo manjkajo. V predzadnjem stolpcu je zato poleg skupnega števila kazalnikov z vrednostmi, ki prekoračujejo meje, napisana še skupno število možnih

kazalnikov za posamezno leto, v zadnjem stolpcu pa odstotek kazalnikov s prekoračitvijo kritičnih vrednosti v celotnem številu kazalnikov v posameznem letu. Največji sta deleža v letu 2005, ko je kritične meje preseglo 41 odstotkov kazalnikov, in v letu 2007, ko jih je preseglo 40 odstotkov.

Tabela 3
Število držav, ki so prestopile meje stabilnosti po letih

Kazalnik	(1) CA	(2) NIIP	(3) REER	(4) EXS	(5) ULC	(6) HP	(7) PSCF	(8) PSD	(9) GGD	(10) UN	(11) FSL		%
2001	14	7/25	10	6/26	7/24	6/16	7/23	6	7	8/24	3/23	81/275	29
2002	15	7	8	4/26	9/25	9/16	5/25	8	6	8	4/25	83/279	29
2003	12	7	14	5/26	14	10/16	6/25	7	8	8	7//25	100/281	36
2004	14	7	14	6/26	9	13/17	7/25	9/26	9	8	9/25	105/281	37
2005	16	10	9	6/26	6	15/20	11/26	10/26	10	8	17/26	118/286	41
2006	15	11	5	7/26	6	16	14	11	10	4	9/26	108/295	37
2007	18	12	6	8	7	14	19	11	9	3	13	120/297	40
2008	19	14	10	12	11	4	13	13	9	2	1	108/297	36
2009	17	14	12	12	20	0	3	15	12	3	1	109/297	37
2010	11	15	4	15	8	2	1	15	13	7	2	93/297	31
2011	10	15	1	17	4	0	1	15	14	9	1	87/297	29
povprečje	15	10	8	9	9	8	8	11	10	6	6		

Vir: EC Commission Staff Working Document,, Statistical annex, Alert Mechanism Report - 2013, SWD(2012) 421 final, Bruselj 28.11.2012

Tabela 3 kaže, da kazalniki zunanje nestabilnosti in konkurenčnosti nimajo prav velike napovedne moči; največje število držav je presegalo meje nestabilnosti v času krize in ne pred njo; tako je devetnajst članic preseglo mejo stabilnosti salda na tekočem računu držav v letu 2008, dvajset držav je preseglo meje povečanih stroškov dela v letu 2009, predvsem zaradi velikega padca BDP v tem letu, sedemnajst držav je kritično mejo zmanjševanja deleža izvoza preseglo šele v 2011, negativno neto finančno pozicijo pa petnajst v letu 2010 in 2011. Med kazalniki notranje nestabilnosti je večjo napovedno moč mogoče pripisati gibanju cen hiš, ki razkrivajo nastajanje nepremičninskega balona v razdobju 2004-2006, povečanju obveznosti finančnega sektorja v letu 2005 ter toku kreditov privatnemu sektorju v letu 2007. Stanja dolgov (privatnih in javnih) ter stopnja brezposelnosti pa razumljivo sledita kriznim dogajanjem.

3. Merila nestabilnosti v Sloveniji

V Tabeli 4 so za celotno razdobje 2001-2011 prikazana še gibanja kazalnikov finančne nestabilnosti za Slovenijo; bolj relevantna oziroma zanimiva gibanja so prikazana še na

Sliki 1. Pri kazalnikih zunanje stabilnosti je Slovenija daleč največkrat in najbolj presegala kritično rast stroškov dela na enoto produkta; presegala jo je kar v osmih letih v razdobjih 2001-2004 ter 2008-2010. Kritično vrednost primanjkljaja na tekočem računu je presegla le v letu 2008, kritično mejo realnega efektivnega tečaja le za malenkost v letih 2003 in 2009, v letih 2001 in 2011 pa za zelo malo še kritično vrednost zmanjševanja deleža izvoza.

Tabela 4

Kazalniki makroekonomske nestabilnosti Slovenije, 2001-2011

	(1) CA	(2) IIP	(3) REER	(4) EMS	(5) ULC	(6) HP	(7) PSCF	(8) PSD	(9) GGD	(10) UN	(11) FSL	število
2001	-1.9	-2.2	-2.5	-6.2	22.2	Na	Na	54	27	6.8	Na	2
2002	-0.5	0.1	0.2	5.4	24.0	Na	8.6	67	28	6.4	24.3	2
2003	0.1	-5.9	5.3	3.4	20.6	Na	8.7	71	27	6.4	12.6	2
2004	-0.8	-7.8	4.6	16.4	14.6	7.3	9.6	75	27	6.5	11.5	2
2005	-1.7	-11.0	1.7	27.0	9.7	13.1	13.6	85	27	6.5	17.7	2
2006	-2.3	-17.1	-0.7	17.6	6.2	14.2	13.9	91	26	6.3	13.8	2
2007	-3.0	-21.8	1.0	18.7	5.2	17.4	23.5	106	23	5.8	28.5	2
2008	-4.5	-35.7	4.2	11.1	10.3	1.5	18.3	117	22	5.1	6.6	4
2009	-3.9	-39.6	5.7	6.0	18.4	-10.4	4.1	127	35	5.0	7.4	3
2010	-2.5	-42.8	2.4	-4.5	15.9	-1.3	1.8	128	39	5.9	-3.4	2
2011	-0.4	-41.2	-0.3	-6.1	8.3	1.0	1.9	128	41	7.1	-1.3	2

Vir: EC Commission Staff Working Document,, Statistical annex, Alert Mechanism Report - 2013, SWD(2012) 421 final, Bruselj 28.11.2012

Kazalce notranje stabilnosti za Slovenijo lahko razdelimo v dve skupini; pri privatnem in javnem dolgu ter stopnji brezposelnosti Slovenija v desetletju ni, oziroma še ni prekoračila meje nestabilnosti. Nastajanje balona na nepremičninskem trgu se kaže v hitri rasti cen hiš med 2005 in 2008, nastajanje kreditnega balona pa v prehitri rasti kreditov privatnemu sektorju v 2007 in 2008, ter prehitri rasti obveznosti finančnega sektorja v letih 2002, 2005 in 2007.

Slika 1 le potrjuje, kar pravzaprav že dolgo vemo; gre za usodnost razdobja 2005-2008, ki ga je zaznamovala hitra rast cen hiš, ki je spremljala nepremičninski balon, tega pa je izredna rast kreditov privatnemu sektorju ter povečevanje obveznosti finančnega sektorja. Za skoraj celotno razdobje 2001-2001 je značilna hitra rast stroškov dela, ki je sicer značilna za vse nove članice EU.

Slika 1.
Kazalniki finančne nestabilnosti v Sloveniji v razdobju 2001-2011



Vir: Tabela 4