

7-5-2012

O državnem proračunu in fiskalnih pravilih

Slaven Mićković

Saša Jazbec

Follow this and additional works at: <https://www.ebrjournal.net/home>

Recommended Citation

Mićković, S., & Jazbec, S. (2012). O državnem proračunu in fiskalnih pravilih. *Economic and Business Review*, 14(5). <https://doi.org/10.15458/2335-4216.1212>

This Original Article is brought to you for free and open access by Economic and Business Review. It has been accepted for inclusion in Economic and Business Review by an authorized editor of Economic and Business Review.

O DRŽAVNEM PRORAČUNU IN FISKALNIH PRAVILIH

SLAVEN MIČKOVIĆ, SAŠA JAZBEC¹

IZVLEČEK: *Ustrezen fiskalni okvir je ključnega pomena za uspešno izvajanje konsolidacije javnih financ. Posebna pozornost mora biti namenjena opredelitvi javnofinančnega cilja, ki poleg ciljne višine javnofinančnega salda zajema tudi ciljno višino dolga. Pri tem moramo obravnavati vse relevantne dejavnike, kot so implicitne obveznosti, proračunske omejitve in tudi gospodarske značilnosti v Sloveniji. Ko je javnofinančni cilj določen, je ključna naloga zagotoviti konvergenco k temu cilju. V ta namen je razvito odhodkovno reakcijsko pravilo, ki omogoča določitev zgornje meje javnofinančnih odhodkov. Skupaj s konservativno načrtovanimi prihodki zgornja meja odhodkov predstavlja osnovno srednjeročnega javnofinančnega okvirja.*

Ključne besede: *fiskalni okvir, srednjeročni javnofinančni cilj, fiskalno pravilo, srednjeročni javnofinančni okvir, stroški staranja, vzdržnost javnih financ.*

JEL klasifikacija: E62

ABSTRACT: *An appropriate fiscal framework is of essential significance in a successful public finance consolidation process. Special attention has to be devoted to the determination of public finance objective which incorporates besides the target public finance balance level also the target debt level. In doing this, all relevant factors, such as implicit obligations, budget constraints and Slovenian economic characteristics need to be taken into account. Once the public finance objective is determined, the key task is the achievement of convergence towards this objective. For this purpose, the expenditure reaction rule is constructed which enables the setting of public expenditure ceiling. In conjunction with conservatively planned revenues, the public expenditure ceiling is a key component of medium term public finance framework.*

Key words: *fiscal framework, medium term public finance objective, fiscal rule, medium term public finance framework, ageing costs, public finance sustainability.*

JEL Classification: E62

¹ Ministrstvo za finance, Ljubljana, slaven.mickovic@mf-rs.si, sasa.jazbec@mf-rs.si

Minilo je več kot dve leti od prvih protikriznih ukrepov in več kot eno leto od predstavitve izhodne strategije, ki naj bi Slovenijo popeljala iz krize. Če danes pogledamo gospodarsko rast (po podatkih Statističnega urada je bila v letu 2011 gospodarska rast $-0,2$ -odstotna), je rezultat vse prej kot zadovoljiv. Dejstvo je, da je v veliki meri pogojen s ponovnim ohlajanjem evropskega gospodarstva, vendar samokritika ni odveč. Fiskalni aktivizem ni ne v Sloveniji ne v svetu prinesel pričakovanih rezultatov. Kot največji dosežek protikriznih ukrepov v Sloveniji lahko štejemo ohranjanje dohodkovne neenakosti na nizki ravni – tako zadnji razpoložljivi izračuni Ginijevega koeficienta, s katerim se najpogosteje meri dohodkovna neenakost, za leto 2010 kažejo, da ima Slovenija med vsemi državami EU (in v bistvu na svetu) največjo dohodkovno enakost.

Najbolj vidna posledica intervencionizma je višina javnega dolga (sektorja država), ki je v Sloveniji v dveh letih porastel s slabih 23 % BDP na več kot 47 % BDP. Podobni trendi so opazni tudi v drugih državah članicah EU. Hitro rastoči dolgovi ter posledično oteženo ali celo onemogočeno servisiranje teh dolgov in odsotnost prepotrebnih strukturnih reform, vse to se je že odrazilo v znižanju bonitetne ocene najbolj zadolženih držav iz skupine EMU. Nižje bonitetne ocene pa so še dodatno otežile servisiranje obveznosti: pribitek na 10-letno obveznico, ki jo je izdala RS konec marca 2011, se je od referendumu o spremembi pokojninskega sistema do danes povečal za 300 bazičnih točk (3 %), zato je ključna naloga Vlade RS v naslednjem proračunskem obdobju ohraniti bonitetno oceno države. Samo tako bo država pomagala bankam (in posledično gospodarstvu), da bodo nemoteno financirale svoje poslovanje.

Ustrezen fiskalni okvir je ključnega pomena za uspešno izvajanje konsolidacije javnih financ. Aprila 2011 je Vlada RS sprejela Srednjeročni javnofinančni okvir, ki opredeljuje zgornjo mejo javnofinančnih odhodkov za naslednjih 5 let in je osnova za pripravo Programa stabilnosti (dopolnitev 2011). Spoštovanje vnaprej začrtanega obsega javne potrošnje, ki omogoča konsolidacijo javnih financ, je ključni prispevek h kredibilnosti fiskalne politike in s tem tudi k ohranjanju bonitetne ocene.

Posebna pozornost je bila namenjena opredelitvi javnofinančnega cilja, ki poleg ciljne višine javnofinančnega salda zajema tudi ciljno višino dolga. Pri tem so obravnavani vsi relevantni dejavniki, kot so implicitne obveznosti, proračunske omejitve in tudi gospodarske značilnosti v Sloveniji. V cilju zagotavljanja konvergence k javnofinančnemu cilju je razvito odhodkovno reakcijsko pravilo, ki omogoča določitev zgornje meje javnofinančnih odhodkov. Javnofinančni prihodki, ki skupaj z javnofinančnim ciljem opredeljujejo zgornjo mejo odhodkov, so skladno z načelom skrbnega gospodarjenja z omejenimi viri načrtovani konservativno.

Analiza in projekcije javnofinančnih agregatov kažejo, da so problemi v javnih financah ne samo prehodne, ampak tudi strukturne narave. O tem priča tudi ocena ciklično prilagojenega oziroma strukturnega salda, ki je že več kot deset let negativen. Iz tega razloga mora biti varčevanje na odhodkovni strani proračuna rezultat ne (samo) intervencijskih

zakonov, ampak predvsem premišljenih strukturnih reform. Tako sta spremembi pokojninskega in zdravstvenega sistema bolj aktualni kot kadar koli prej. Prav tako je nujna sprememba sistema socialne varnosti, saj si obsega pravic, ki jih država nudi trenutno, dolgoročno ne moremo privoščiti.

Namen prispevka je predstavitev fiskalnega pravila slovenskih javnih financ in srednjeročnega fiskalnega cilja, ki naj bi ga fiskalna politika zasledovala.

V drugem delu je predstavljeno fiskalno pravilo oziroma odhodkovno reakcijsko pravilo, ki omogoča opredelitev zgornje meje javnofinančnih odhodkov, potem ko so določeni srednjeročni fiskalni cilj in javnofinančni prihodki. Pomembno je poudariti, da je osnova za ugotavljanje kredibilnosti fiskalne politike upoštevanje zgornje meje javnofinančnih odhodkov.

V tretjem delu je obrazložena metodologija, ki jo Evropska komisija uporablja za določitev srednjeročnega fiskalnega cilja. Navedeni so razlogi, zakaj je predlagani pristop Evropske komisije nesprejemljiv za Slovenijo, istočasno pa je predstavljen alternativni pristop.

2. NOVO FISKALNO PRAVILO V SLOVENSKIH JAVNIH FINANCAH

Ključnega pomena za konsolidacijo javnih financ so strukturne reforme, med katerimi sta v ospredju reformi pokojninskega in zdravstvenega sistema. Predpogoj za uspeh strukturnih reform je ustrezen fiskalni okvir, katerega pomemben del je numerično fiskalno pravilo. Ker je gospodarska kriza izpostavila pomanjkljivosti »prve generacije« fiskalnih pravil, bodo nova fiskalna pravila:

- upoštevala spremembe ekonomskih pogojev,
- prek fiskalnega okvira povezana s proračunom,
- imela srednjeročni ali daljši časovni okvir,
- pokrila vse ravni države,
- občutljiva za vplive na različne vrste izdatkov,
- upoštevala fiskalna tveganja,
- imela močnejše uveljavitvene mehanizme.

Vlada RS je leta 2010 uvedla fiskalno pravilo, s pomočjo katerega se določi nominalna zgornja meja javnofinančnih odhodkov. Odhodkovno pravilo, ki temelji na potencialni rasti BDP, omogoča določanje hitrosti prilagajanja fiskalnemu cilju. V smislu večje stabilizacijske učinkovitosti javnih financ oziroma prilagajanja izhodiščnemu položaju javnih financ je fiskalno pravilo tudi formalno definirano v »Uredbi o dokumentih razvojnega načrtovanja in postopkih za pripravo predloga državnega proračuna in proračunov samoupravnih lokalnih skupnosti« (Uradni list RS, št. 54/2010).

Fiskalno pravilo določa zgornjo mejo javnofinančnih odhodkov, ki se določi s formulo:

$$G_{t+1} = G_t \times (1 + g^*)$$

Nominalna rast javnofinančnih odhodkov (g^*) se določi na način:

$$g^* = \underbrace{g^{\text{trend}}}_{\text{»preventivni« del pravila}} - \underbrace{u \times (b_t - b^*) - v \times (f_t - f^*)}_{\text{»korektivni« del pravila}}$$

pri čemer je

- G_{t+1} napoved javnofinančnih odhodkov za naslednje leto (v EUR)
- G_t ocena javnofinančnih odhodkov za tekoče leto (v EUR)
- g^{trend} aritmetično povprečje preteklih treh let, tekočega leta in napovedi za naslednja tri leta nominalne rasti potencialnega bruto domačega proizvoda (%)
- b_t ocena konsolidiranega bruto dolga države za tekoče leto (delež BDP)
- b^* ciljna višina konsolidiranega bruto dolga države (delež BDP)
- f_t ocena primarnega javnofinančnega salda za tekoče leto (delež BDP)
- f^* ciljna višina primarnega javnofinančnega salda (delež BDP)
- u hitrost doseganja ciljne višine konsolidiranega bruto dolga države z vrednostjo med 0 in 1
- v hitrost doseganja ciljne višine primarnega javnofinančnega salda z vrednostjo med 0 in 1

Potencialni bruto domači proizvod se oceni po metodi produkcijske funkcije, ki je uradna metoda Evropske komisije za izračun potencialnega bruto domačega proizvoda.

Parametri b^* , f^* , u in v se določajo za obdobje dveh let. Če je zaradi poslabšanih makroekonomskih kazalnikov in posledično nižje ocenjenega potencialnega bruto domačega proizvoda treba izvesti fiskalno konsolidacijo, Vlada RS lahko spremeni parametre fiskalnega pravila in posledično zgornjo mejo javnofinančnih odhodkov. Matematična izpeljava pravila je predstavljena v Prilogi 1.

Zgoraj definirano pravilo ni fiskalno pravilo v smislu permanentne omejitve fiskalnih agregatov z numeričnimi mejami (Kopits in Symansky, 1998). Prej ga lahko razumemo kot odhodkovno reakcijsko pravilo za opredelitev zgornje meje javnofinančnih odhodkov na osnovi definirane srednjeročnega fiskalnega cilja (SFC). Tako definirano reakcijsko pravilo omogoča nadzorovano rast javnofinančnih odhodkov ter posledično srednjeročno doseganje uravnoveženega javnofinančnega salda, ki je neodvisen od ciklično pogojenega gibanja javnofinančnih prihodkov.

Ko fiskalni položaj doseže ciljno raven, ohranjanje tega položaja zagotavlja rast odhodkov, skladno s trendno rastjo gospodarstva (»preventivni« del pravila). V primeru potrebe po konsolidaciji fiskalnega položaja se aktivira »korektivni« del pravila, ki zagotavlja,

da se rast odhodkov znižuje v razmerju z razliko med tekočim primarnim saldonom in ciljno višino primarnega javnofinančnega salda ter razliko med tekočo višino dolga države in ciljno višino konsolidiranega bruto dolga države. Reakcijska parametra fiskalne politike u in v nista odvisna od ciljev b^* in f^* , ampak samo od razlike med efektivno obrestno mero dolga in trendno rastjo ekonomije.

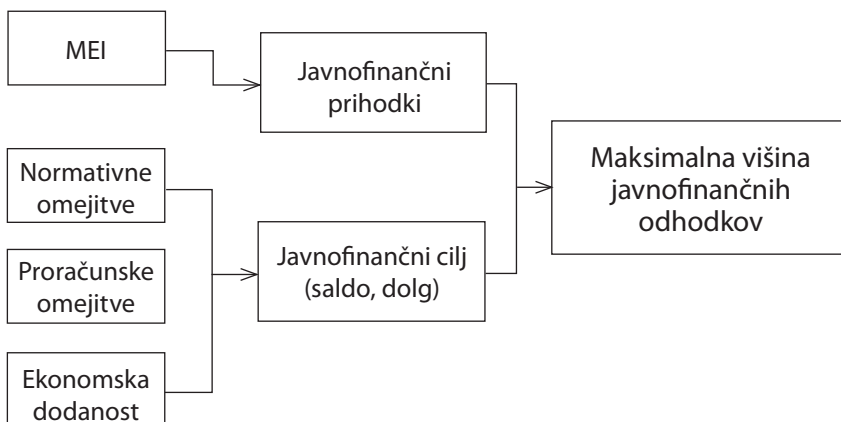
Zgoraj definirano odhodkovno reakcijsko pravilo je **fleksibilno**. Pravilo omogoča uskladitev več kriterijev fiskalne politike, kot so varnost, hitrost in kakovost konsolidacije. Pravilo jasno razlikuje *ciljni položaj fiskalne politike* (b^* , f^*) in *prehod* k ciljnemu položaju, tako da definira reakcijsko formulo g^* , ki najbolj ustreza vsaki stopnji fiskalne konsolidacije.

Poleg tega zgoraj definirano odhodkovno reakcijsko pravilo odkriva temeljni *trade-off* fiskalne politike med ambicioznostjo fiskalnega cilja in amplitudo cikla fiskalnega salda: bližje kot je povprečni primanjkljaj spodnji meji (3 % BDP), bolj stisnjena/ozka so njegova dovoljena nihanja. Fiskalno pravilo omogoča doseganje optimalnega ravnotežja med ostroostjo strukturnih reform in izpostavljenostjo gospodarskemu ciklu.

Pomembna lastnost zgoraj definiranega pravila je tudi večja **transparentnost** in na ta način manjša podvrženost političnim manipulacijam. Korektivni del pravila ne vsebuje »nemerljivih« komponent, kot so proizvodna vrzel ali ciklično prilagojeni saldo: potrebno zmanjšanje javnofinančnih odhodkov v cilju fiskalne konsolidacije je nedvoumno izračunljivo iz korektivnega dela pravila.

Opisano reakcijsko pravilo je del širšega fiskalnega okvirja za srednjeročno načrtovanje oziroma napovedovanje javnofinančnih prihodkov in odhodkov. Ta okvir je narejen na podlagi modela, ki sta ga razvila Hiebert in Rostagno (2000), sam model pa je restrukturiran tako, da je vpliv gospodarske aktivnosti prenešen na prihodkovno stran, fiskalna konsolidacija pa se izvaja na odhodkovni strani.

Slika 2.1: Fiskalni okvir za srednjeročno načrtovanje



Kot kaže slika 2.1, je za določitev zgornje meje odhodkov treba poleg srednjeročnega javnofinančnega cilja napovedati javnofinančne prihodke. Samo v tem primeru lahko pričakujemo (to je potreben, a ne zadosten pogoj), da bo zgornja meja odhodkov ostala nespremenjena naslednji dve leti. **Ohranjanje javnofinančnih odhodkov znotraj tako izračunane zgornje meje je osnova za ugotavljanje kredibilnosti fiskalne politike v Sloveniji.** Strategija modeliranja je upravičena z dejstvom, da proticiklična fiskalna politika v povprečju vodi k izravnanimu saldu. Odhodkovna reakcijska formula je zgrajena tako, da zagotavlja stabilnost, hkrati pa je dovolj fleksibilna, da zagotovi uravnotežen kompromis med pogojem varnosti in potrebo oblasti, da ohrani kontrolo nad izvajanjem fiskalne politike.

3. ZAKAJ JE PREDLOG EVROPSKE KOMISIJE ZA IZRAČUN SREDNJEROČNEGA FISKALNEGA CILJA ZA SLOVENIJO NESPREJEMLJIV?

Srednjeročni javnofinančni cilj (SFC) povezuje trenutni položaj javnih financ in prihodnjo (srednjeročno in dolgoročno) dinamiko javnofinančnih agregatov, zato je zelo pomembno, da ob opredelitvi javnofinančnega položaja upoštevamo vse dejavnike, ki vplivajo nanj oziroma pogojujejo njegovo višino. V skladu z leta 2005 dopolnjenimi pravili Pakta stabilnosti in rasti si mora vsaka država članica postaviti svoj srednjeročni javnofinančni cilj v obliki ciklično prilagojenega salda.

Na podlagi sklepov ob dogovoru o reformi Pakta stabilnosti in rasti leta 2005 so ustrezne delovne skupine Sveta (predvsem Odbor za ekonomsko politiko in Odbor za ekonomske in finančne zadeve) izdelale metodologijo, ki v definiciji SFC upošteva tudi implicitne obveznosti iz naslova staranja prebivalstva. Takrat spremenjeni Kodeks ravnanja navaja, da bo »o kriterijih in modalitetah za vključitev implicitnih obveznosti v definicijo SFC odločal Svet [ministrov]«.

Po predlogu Komisije je nov srednjeročni cilj sestavljen iz treh delov (glej formulo spodaj):

- i. javnofinančnega salda, ki dolgoročno stabilizira raven dolga na 60 % BDP;
- ii. prilagoditve zaradi staranja prebivalstva (dolgoročni odhodki staranja prebivalstva so prevedeni na sedanjo vrednost, v javnofinančnem cilju pa je potrebno kriti del dolgoročnih odhodkov);
- iii. dodatne zahteve za države, katerih dolg že presega 60 % BDP (ta del za Slovenijo ni pomemben).

$$SFC = \underbrace{\text{Saldo}_{\text{dolg na ravni 60\% BDP}}}_{(i)} + \underbrace{\alpha * C_{\text{staranja}}}_{(ii)} + \underbrace{\text{Dodatek}_{\text{znižanje dolga}}}_{(iii)}$$

Metodologija izračuna srednjeročnega cilja naj bi v drugem delu (prilagoditve zaradi staranja prebivalstva) temeljila na vključitvi dela vseh odhodkov staranja prebivalstva do leta 2060 v današnji srednjeročni cilj, ki je opredeljen s parametrom α . Predlog Ev-

ropske Komisije (EK) je vključitev 33 % vseh stroškov staranja prebivalstva do leta 2060 v srednjeročni cilj!

Slovenija je bila do zgoraj predstavljenega algoritma skeptična predvsem iz naslednjih razlogov:

- **SFC mora biti specifičen za državo in mora odražati “lastništvo”.**
Gre za naše javnofinančne cilje, ki iz tega razloga ne morejo biti rezultat poenostavljene mehanicistične vaje ali formule. Trenutno imamo na mizi številke, ki so rezultat uporabe zgornje formule – kot je trenutno EK postavila formulo, lahko izberemo med opcijo, da je α enaka 33 % oziroma da je dolg obvladljiv do leta 2040. V obeh primerih ne gre za lastništvo in zaradi tega Slovenija ostro nasprotuje temu predlogu.
- **Eksplcitne obveznosti se obravnavajo asimetrično v korist implicitnih trenutno neobstojećih obveznosti.** SFC zahteva ustrezno ravnoesje med eksplcitnimi in implicitnimi obveznostmi (omenjena zahteva predpostavlja, da se eksplcitne in implicitne obveznosti diskontirajo z enako stopnjo).
- **Zgoraj opisani algoritem ne upošteva ustreznosti pokojnin.** Obstoječi pokojninski sistem na dolgi rok ne zagotavlja minimalnega standarda za dostojno življenje. Predlog zavrnjene pokojninske reforme je zagotavljal minimalno nadomestitevno razmerje v višini 60 %.
- **Zelo visoka negotovost, povezana z dolgoročnimi ocenami odhodkov staranja.**

Podobno kot pri ugotavljanju bonitetne ocene mora biti pristop k fiskalni obvladljivosti postopen:

- implicitne obveznosti in obdobje, za katero se izračunavajo v cilju vključitve v SFC, morajo biti krajši, npr. za naslednjih 10 in ne za 50 let,
- izračuni za SFC se morajo posodobiti vsaka 4 leta za naslednjih 10 let,
- SFC mora biti oblikovan tako, da je tveganje preseganja 3 % primanjkljaja čimmanjše.

Postopen pristop vključevanja implicitnih obveznosti daje večjo težo tekočemu fiskalnemu položaju v časovnem obdobju, v katerem je večja gotovost, da implicitne obveznosti postanejo eksplcitne.

Tabela 3.1 predstavlja slovenski predlog izračuna SFC, v prvi vrstici pa je predlog Evropske komisije. Deficit, ki stabilizira dolg, je izračunan za zgornjo mejo dolga v višini 45 % BDP. Odhodki staranja (stolpec 5) so izračunani kot sedanja vrednost sprememb v odhodkih staranja med tekočim in izhodišnim letom. Skladno s predlogom EK je SFC izračunan tako, da upošteva izdatke staranja v neskončnost (6,2 % BDP v primeru Slovenije), kar pelje k zelo ambicioznemu cilju: ob upoštevanju 33 % vseh odhodkov staranja je SFC določen v višini 0,7 % BDP strukturnega presežka, pri upoštevanju 100 % odhodkov staranja pa je SFC določen kot strukturni presežek v višini 4,9 % BDP. Iz tabele je razvidno, da tudi v primeru 100 % financiranja odhodkov staranja SFC, določenega v skladu s predlogom Slovenije, ne presega 0,6 % BDP strukturnega presežka, medtem ko je pri financiranju 33 % odhodkov staranja SFC določen kot strukturni primanjkljaj med -1 in -0,5 % BDP.

Dejstvo, da Slovenija ne potrebuje tako zahtevnega SFC, kot ga predlaga EK, je razvidno iz primerjave dinamike dolga pri predlogu Slovenije oziroma EK. Skladno s predlogom EK bi raven dolga sektorja država padla pod 2 % BDP med letoma 2030 in 2040 in se nato proti koncu opazovanega obdobja zvišala na 21 % BDP (slika 3.1). Pri izračunu SFC skladno s predlogom Slovenije dolg v celotnem obdobju 2011–2060 ni nižji od 27 % BDP, kar pomeni, da je krivulja dolga bolj izravnana. Ne samo da ni potrebe po zmanjšanju dolga, kot to predlaga EK, ampak je ta predlog z vidika dolgoročne rasti celo škodljiv. Do enakega zaključka pridemo, če primerjamo dinamiko predhodnega financiranja odhodkov staranja po predlogu EK in Slovenije (slika 3.2). To pomeni, da dolgoročno obvladljivost lahko dosežemo tudi z v povprečju manjšim deficitom (manj kot 1 % BDP) v obdobju 2011–2060.

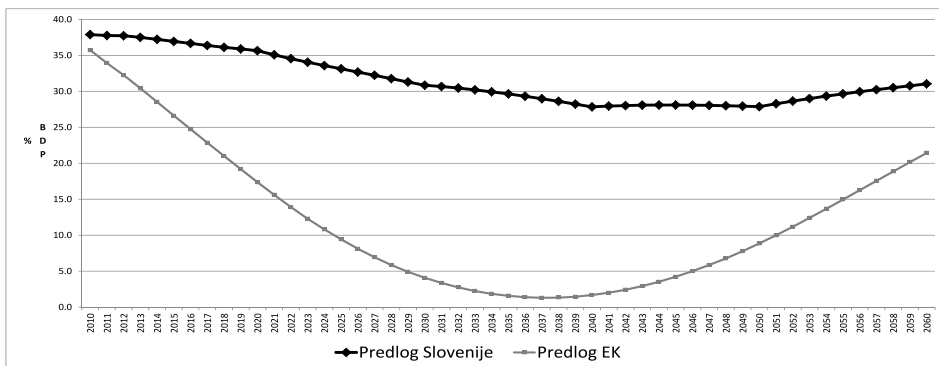
Tabela 3.1: *Izračun SFC skladno s predlogom Slovenije (postopen pristop)*

OBDOBJE	Povprečna nominalna rast v obdobju %	Minimalni cilj	EMU in ERM2	Saldo, ki stabilizira dolg na 45% BDP	Izdatki staranja % BDP	(6) = (4) + alfa*(5) % BDP		SFC	
						odstotek izdatkov staranja		odstotek izdatkov staranja	
						33 %	100 %	33 %	100 %
	1	2	3	4	5	6	6		
SFC (2011–2060) ¹	3,4	-1,6	-1,0	-1,3	6,2	0,7	4,9	0,7	4,9
2011–2020	5,2	-1,6	-1,0	-2,2	-0,7	-2,4	-2,9	-1,0	-1,0
2021–2030	3,6	-1,6	-1,0	-1,6	1,3	-1,1	-0,2	-1,0	-0,2
2031–2040	2,8	-1,6	-1,0	-1,2	1,8	-0,6	0,6	-0,6	0,6
2041–2050	2,7	-1,6	-1,0	-1,2	1,3	-0,8	0,1	-0,8	0,1
2051–2060	3,0	-1,6	-1,0	-1,3	0,5	-1,1	-0,8	-1,0	-0,8
2060–∞	3,1	-1,6	-1,0	-1,4	1,9	-0,7	0,5	-0,7	0,5

Vir: lastni izračuni; ¹ Predlog EK

V primeru Slovenije pristop, ki temelji na uporabi indikatorjev, kot je obvladljivostna vrzel (*sustainability gap*), ponuja omejene utemeljitve ustrezne višine SFC, ki ga država članica mora zasledovati v luči pričakovanih odhodkov staranja prebivalstva. Predhodno financiranje odhodkov staranja, nastalih v letih med 2011 in 2060, preprosto nima smisla: dolgoročne projekcije fiskalnih agregatov kažejo, da bo primanjkljaj Slovenije presegel 10 % BDP že po letu 2025! Nobena država ne more vzdrževati tako visokega primanjkljaja v celotnem obdobju 2025–2060: bonitetne agencije bi takšni državi zelo hitro znižale oceno oziroma bi država bankrotirala pod bremenom dolga, ki ga povzroča vztrajno visok deficit, preden bi se omenjeni fiskalni položaj zgodil.

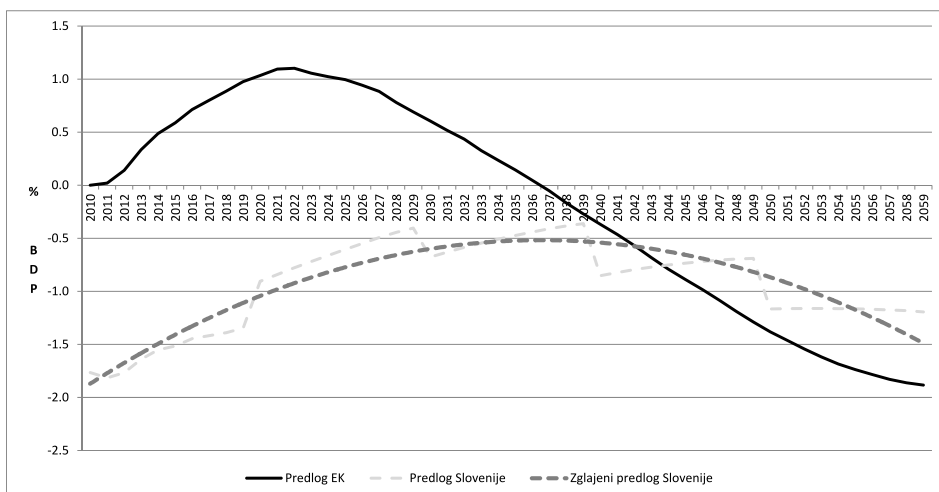
Slika 3.1: Dinamika dolga pri financiranju 33 % odhodkov staranja



Vir: Lastni izračuni, EK.

Pristop, ki temelji na zapiranju obvladljivostne vrzeli, je preveč preprost in ne upošteva različnih drugih ekonomskih dejavnikov. Obvladljivostno vrzel lahko obravnavamo kot benchmark in ne nujno kot priporočilo fiskalni politiki ali velikost prilagoditve v posameznem letu. Iz tega razloga in ker preprosto ambiciozne prilagoditve lahko obravnavamo kot politično nerealistične, v postopku opredelitve SFC upoštevamo tudi proračunske omejitve ter gospodarske značilnosti in okoliščine v Sloveniji.

Slika 3.2: Dinamika predhodnega financiranja odhodkov staranja pri financiranju 33 % odhodkov staranja



Vir: Lastni izračuni, EK.

4. ZAKLJUČEK

V prispevku je predstavljeno fiskalno pravilo oziroma odhodkovno reakcijsko pravilo, ki sicer ne ustreza njegovi najpogostejši uporabljeni definiciji, upošteva pa načela fiskalnih pravil »pokrizne« generacije. Fiskalno pravilo omogoča opredelitev zgornje meje javnofinančnih odhodkov, potem ko so določeni srednjeročni fiskalni cilj in javnofinančni prihodki. Pomembno je poudariti, da je osnova za ugotavljanje kredibilnosti fiskalne politike oziroma vlade upoštevanje zgornje meje javnofinančnih odhodkov in nikakor ne samo pravilo oziroma formula. Reakcijsko pravilo je del širšega modela, ki je bil med drugim razvit, da bi se minimaliziral problem parcialnega pristopa k načrtovanju fiskalne politike.

Na koncu je obrazložena metodologija, ki jo Evropska komisija uporablja za določitev srednjeročnega fiskalnega cilja. Izčrpno so navedeni razlogi, zakaj je predlagani pristop Evropske komisije nesprejemljiv za Slovenijo, in istočasno predstavljen alternativni pristop izračuna srednjeročnega fiskalnega cilja, za katerega verjameva, da omogoča tako konsolidacijo slovenskih javnih financ kot tudi njihovo dolgoročno vzdržnost, čeprav je manj ambiciozen od predloga Evropske komisije.

LITERATURA IN VIRI

Batini, N., Callegari, G. & Guerreiro, J. (2011). *An Analysis of US Fiscal and Generational Imbalances: Who Will Pay and How?*. IMF WP, April 2011.

Blanchard, O. (2003). *Macroeconomics*. Prentice Hall.

European Commission (2009). *Incorporating implicit liabilities into the medium-term budgetary objectives (MTOs)*: Update and finalisation of June 2008 proposal, ECFIN-C-2/REP/51612.

European Commission (2010). *Proposal for a council directive on requirements for budgetary frameworks of the Member States, 2010/0277* (NLE).

Fiscal Futures, Institutional Budget Refrom, and their Effects: What can be learned? Working Party of Senior Budget Officials, 21. 9. 2009.

Heikki, O. (2009). Setting targets for government budgets in the pursuit of intergenerational equity. *European Economy*, (358).

Hiebert, P. & Rostagno, M. (2000). *Close to Balance or in Surplus: A Methodology to Calculate Fiscal Benchmarks*. Roma: Banca D'Italia, Fiscal Sustainability.

IMF Fiscal Monitor (2009). (July).

Marin, J. (1999). *Monitoring Budgetary Discipline: Some Simple Indicators*. Roma: Banca D'Italia, Indicators of Structural Budgetary Balances.

Marin, J. (2002). *Sustainability of Public Finances and Automatic Stabilization Under a Rule of Budgetary Discipline*. ECB Working Paper No. 193.

Sowell, T. (2011). *The Missing Money*. Townhall.com, 21. 6. 2011.

Stability Programme (2011). update, Ljubljana, April 2011.

PRILOGA 1: PRAVILO ZA DOSEGANJE FISKALNE KONVERGENCE

Dinamiko dolga v kontinuiranem času, ko ne obstaja možnost monetarnega financiranja proračunskega primanjkljaja, zapišemo kot:

$$dB = rB - S \quad (1)$$

pri čemer B predstavlja višino dolga, r efektivno obrestno mero za ta dolg, S pa primarni proračunski saldo.

Če razmerje med višino dolga in bruto domačim proizvodom (BDP) označimo z

$$b = B/Y \quad (2)$$

potem je dinamika relativno izraženega dolga podana z naslednjo enačbo:

$$db = (B/Y)' = B'Y/Y^2 - BY'/Y^2 = (rB - S)/Y - (Y'/Y)(B/Y) = rb - s - gb = (r - g)b - s \quad (3)$$

Potreben pogoj za stabilizacijo fiskalnega položaja je, da je sprememba relativno izraženega dolga enaka nič:

$$(B/Y)' = 0 \text{ oziroma } s = (r - g)b \quad (4)$$

pri čemer g predstavlja rast BDP.

Če sta dani začetni vrednosti relativne višine dolga b_0 in konstanten primarni saldo s_0 , bo vrednost parametra b stabilna le v primeru, ko $s_0 = (r - g)b_0$. Če je cilj konvergence fiskalne politike doseči določeno raven dolga, izraženega kot delež BDP, mora biti, izhajajoč iz začetnega stanja b_0 in s_0 , ciljna vrednost primarnega proračunskega salda $s^* = (r - g)b^*$.

V ostalih primerih relativno izražen dolg b ne bo konvergiral h končni vrednosti, saj:

$$\begin{aligned} s_0 > (r - g)b_0 &\Rightarrow b \text{ kontinuirano narašča} \\ s_0 < (r - g)b_0 &\Rightarrow b \text{ kontinuirano upada} \end{aligned}$$

V tem primeru je koristen indikator primarna vrzel (primary gap, Blanchard, 1990), ki kaže razliko med dejanskim primarnim saldonom in tistim, ki zagotavlja stabilnost b . Iz zgoraj navedenega sledi, da za dano začetno vrednost $b = b_0$ obstaja samo ena vrednost primarnega salda, ki zagotavlja stabilnost b .

V primeru, ko je $s^* \neq s_0$ in se fiskalna politika ne more hitro prilagoditi in doseči cilja (s^* , b^*) ali pa takšna prilagoditev ni stroškovno sprejemljiva, bi bilo možno fiskalno pravilo opredeliti kot postopno prilagajanje tekoče vrednosti primarnega proračunskega primanjkljaja njegovi ciljni vrednosti. Pri tem bi bila hitrost prilagajanja v vsakem obdobju

proporcionalna razdalji med dejanskim in ciljnim proračunskim saldonom. V tem primeru je dinamika primarnega salda določena z diferencialno enačbo:

$$ds = -v(s-s^*) \quad (5)$$

kjer predstavlja parameter v hitrost prilagajanja primarnega salda razliki med njegovo tekočo in ciljno vrednostjo, pri čemer je $1 > v > 0$. Skupna dinamika relativno izraženega dolga in primarnega salda je določena z linearnim sistemom diferencialnih enačb:

$$\begin{aligned} db &= (r-g)b - s \\ ds &= -v(s-s^*) \end{aligned}$$

Zgornji sistem v splošnem ni stabilen in če začetni pogoji ekonomije niso na konvergenčni poti, ravnovesna točka ne bo dosežena. To pomeni, da tudi fiskalno pravilo, definirano s (5), ne zagotavlja konvergence, razen če se začetni primarni saldo v enem koraku ne postavi na konvergenčno pot.

Naš cilj je oblikovati takšno fiskalno pravilo, ki bo omogočalo konvergenco k ciljnemu stanju brez začetne prilagoditve v enem koraku. Omenjeno konvergenco lahko dosežemo, če poleg razlike $(s-s^*)$ upoštevamo tudi razliko med dejansko in ciljno višino relativnega dolga $(b-b^*)$. Sistem linearnih diferencialnih enačb, ki opisuje dinamiko b in s , zapišemo:

$$\begin{aligned} db &= (r-g)b - s \\ ds &= u(b-b^*) - v(s-s^*) \end{aligned} \quad (6)$$

kjer predstavlja parameter u hitrost prilagajanja primarnega salda razliki med tekočim relativnim obsegom dolga in njegovo ciljno vrednostjo, pri čemer je $1 > u > 0$.

Zgornji sistem lahko zapišemo tudi v obliki $dx = Ax$, kjer je x vektor stolpec $[(b-b^*), (s-s^*)]$, A pa matrika konstantnih parametrov:

$$A = \begin{bmatrix} r-g & -1 \\ u & -1 \end{bmatrix}$$

Stabilnost ravnovesja (b^*, s^*) sistema (6) in dinamika konvergence b in s k temu ravnovesju je odvisna od korenov lastne enačbe:

$$\lambda^2 - \text{tr}(A) \cdot \lambda + \det(A) = 0 \quad (7)$$

pri čemer je $\text{tr}(A) = (r-g) - v$ in $\det(A) = u - v(r-g)$. Koreni lastne enačbe (7) so:

$$\lambda_{1/2} = 0,5[\text{tr}(A) \pm \sqrt{\text{tr}(A)^2 - 4 \det(A)}] = 0,5[(r-g) - v] \pm \sqrt{[v + (r-g)]^2 - 4u}$$

Pogoji za stabilnost ravnovesja, ki zagotavljajo konvergenco iz katere koli začetne pozicije, so:

- i. $\text{tr}(A) < 0 \Rightarrow v > r-g$
- ii. $\text{det}(A) > 0 \Rightarrow u > v(r-g)$

Prvi pogoj globalne konvergence zahteva, da mora biti hitrost prilagajanja primarnega salda razliki med njegovo tekočo in ciljno vrednostjo večja od razlike med efektivno obrestno mero in rastjo BDP. Drugi pogoj zahteva, da je hitrost prilagajanja primarnega proračunskega salda (s) razliki med tekočim relativnim obsegom dolga in njegovo ciljno vrednostjo ($b-b^*$) večja od produkta parametra v in razlike med efektivno obrestno mero in rastjo BDP ($r-g$). Vrednosti parametrov, ki zagotavljata konvergenco, nista odvisni od ciljnih vrednosti, ampak samo od razlike med efektivno obrestno mero in rastjo BDP ($r-g$).

Če sta zagotovljena pogoja i. in ii., b in s konvergirata k ravnovesnemu položaju (b^* , s^*) ne glede na njuno začetno stanje (b_0 , s_0). Dinamika konvergence b in s je odvisna od relativne vrednosti parametrov konvergence (u , v).