

# Nova fiskalna pravila EU in posledice za Slovenijo

Aleš Delakorda\*

## THE EU'S NEW FISCAL RULES AND IMPLICATIONS FOR SLOVENIA

Changes to fiscal rules at EU level, confirmed at the end of April, will importantly impact the future implementation of fiscal policy. They focus on net spending of general government and medium-term debt sustainability, while economic governance framework remains rather complex. Slovenian government faces important challenges, as the plan, fixing government expenditure growth over the next few years, will be defined by the end of this year. Current calculations of the required future public finance paths indicate that the planning and implementation of fiscal policy in Slovenia will need to become more accountable and medium-term oriented.

JEL K33, K34, H63

### 1. Uvod

V analizi predstavimo nova fiskalna pravila na ravni EU in ocenimo njihove posledice za Slovenijo. Pravila vsebujejo znatno število pogojevanj, pomembno vlogo pa ohranjajo nemerljive spremenljivke. Pojasnimo tudi pomen analize vzdržnosti javnega dolga v novem sistemu ekonomskega upravljanja. Uradni izračuni prihodnje poti javnih financ bodo postali javni razmeroma pozno v postopku priprave srednjeročnih proračunskih dokumentov. Zato je prikazan ilustrativni izračun rasti neto izdatkov oziroma zahtevanega prilagajanja javnih financ v Sloveniji v prihodnje ter primerjava z zahtevami starih fiskalnih pravil in z dolgotrajnimi povprečji. Čeprav so zahteve novih fiskalnih pravil nekoliko blažje od zahtev starih fiskalnih pravil, naj bi bil v prihodnje manevrski prostor fiskalne politike v primerjavi z dosedanjimi realizacijami nekoliko bolj omejen. Dovoljena rast izdatkov naj bi bila namreč za okrog petino manjša od povprečne rasti zadnjih dveh desetletij.

### 2. Proces sprejemanja novih pravil

Proces spreminjanja sistema ekonomskega upravljanja EU je bil dolgotrajen in se je končal z zamikom, ki letos otežuje izvajanje zakonodaje v izvorni obliki. Evropska komisija (EK) je februarja 2020 pozvala javnost in številne deležnike k javni razpravi glede spremembe sistema

ekonomskega upravljanja.<sup>1</sup> Poziv je slonel na ugotovitvi o nepreglednosti in kompleksnosti prejšnjega sistema, ki ni upošteval specifičnosti posameznih držav. Poleg tega ni preprečeval prociklične politike in ga tudi zaradi negotovosti, povezanih z vhodnimi spremenljivkami, ni bilo mogoče učinkovito izvajati.

Širša razprava je bila že zgodaj prekinjena zaradi epidemije. Tako je bil prvi predlog sprememb podan šele v aprilu leta 2023. Soglasje znotraj Sveta EU je bilo oblikovano ob koncu leta 2023<sup>2</sup> in je predstavljalo podlago za končna pogajanja med državami članicami, EK in evropskim parlamentom.

Evropski parlament in Svet EU sta spremembe potrdila konec aprila letos v obliki paketa treh dokumentov, dveh uredb in ene direktive.<sup>3</sup> Najobsežnejše spremembe zakonodaje so vsebovane v »preventivni« uredbi, ki določa nova fiskalna pravila, obravnavana v naslednjem poglavju. »Korektivna« uredba, ki se nanaša na postopek presežnega primanjkljaja (t. i. »Excessive Deficit

<sup>1</sup> Kronologija sprejemanja dokumentov je razpoložljiva na: [https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/new-economic-governance-framework\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-and-fiscal-governance/new-economic-governance-framework_en)

<sup>2</sup> [https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/new-economic-governance-rules-fit-future\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/new-economic-governance-rules-fit-future_en)

<sup>3</sup> To so: a) Uredba (EU) 2024/1263 Evropskega parlamenta in Sveta o učinkovitem usklajevanju ekonomskih politik in večstranskem proračunskem nadzoru ter razveljavitvi Uredbe Sveta (ES) št. 1466/97 (»preventivna« uredba), b) Uredba Sveta (EU) 2024/1264 o spremembi Uredbe (ES) št. 1467/97 o pospešitvi in razjasnitvi izvajanja postopka v zvezi s čezmernim primanjkljajem (»korektivna« uredba) in c) Direktiva Sveta (EU) 2024/1265 o spremembi Direktive 2011/85/EU o zahtevah v zvezi s proračunskimi okvirji držav članic. Dokumenti so razpoložljivi na: <https://eur-lex.europa.eu/homepage.html>

\* Aleš Delakorda, vodja Službe za analize, Fiskalni svet. [ales.delakorda@fs-rs.si](mailto:ales.delakorda@fs-rs.si). Mnenja, predstavljena v prispevku, so izključno avtorjeva in ne predstavljajo nujno stališč institucije, v kateri je zaposlen.

Procedure« - EDP), je manj spremenjena, predvsem glede zahtev po fiskalnem naporu in ravnanj v primeru odstopanj od dovoljenih poti neto izdatkov. Direktiva, ki določa okvir proračunskega načrtovanja, je bila spremenjena zlasti v delu, ki se nanaša na naloge neodvisnih fiskalnih institucij, ter na vključevanje elementov, kot so tveganja, ki izvirajo iz podnebnih sprememb, v proračunsko načrtovanje. Ker sta uredbi, ki določata fiskalna pravila, začeli veljati šele z majem, so letošnji roki za pripravo srednjeročnih proračunskih dokumentov zastavljeni drugače, kot bodo v prihodnje. Tako je EK 21. junija (namesto v »preventivni« uredbi: 15. januarja) državam članicam poslala predloge srednjeročne trajektorije neto izdatkov. Države članice morajo svoj predlog srednjeročnih fiskalnostrukturnih načrtov (v nadaljevanju: načrt) poslati do 20. septembra oziroma po dogovoru tudi kasneje (namesto v »preventivni« uredbi: konec aprila). Poudariti je treba, da velja v novem sistemu za države, katerih javni dolg je nižji od 60 % in primanjkljaj manjši od -3 % BDP, milejši nadzor. Med drugim tem državam ni treba pripraviti načrtov oziroma jih usklajevati z EK. Države članice imajo sicer do konca leta 2025 čas, da spremembe, ki jih narekuje sprejeta direktiva, vnesejo v nacionalne zakonodaje, medtem ko so določila obeh sprejetih uredb na ravni EU začela veljati takoj.<sup>4</sup>

### 3. Osnovne značilnosti novih pravil

Tudi v okviru novih pravil bo treba zagotoviti spoštovanje mastrichtskih kriterijev. Obe meji, -3 % BDP za primanjkljaj in 60 % BDP za dolg, ostajata nespremenjeni. Nova pravila uvajajo dve pomembni spremembi. Prvič, odpravljajo hkratno zasledovanje več kazalnikov in uvajajo zgolj en operativni kazalnik, neto primarne izdatke. Drugič, večji pomen dajejo srednjeročni vzdržnosti dolga in s tem srednjeročni usmerjenosti fiskalne politike. Kljub željeni poenostavitvi so tudi v ozadju novih pravil pomembno vlogo pri določitvi rasti neto primarnih izdatkov ohranili nemerljivi kazalniki, vključujejo pa precejšnje število pogojevanj oziroma varovalk. Tako je predhodni sistem fiskalnih pravil z več kazalniki, temelječ na manjšem številu predpostavk, zamenjal sistem z le enim kazalnikom, ki pa je določen na podlagi večjega števila predpostavk in posebnih pogojev. Novi sistem fiskalnih pravil bolj od predhodnega upošteva specifični javnofinančni položaj posameznih držav. Temeljni kazalnik novega sistema ekonomskega uprav-

ljanja v EU bodo neto izdatki. To so celotni izdatki sektorja država, zmanjšani za izdatke za obresti, ciklični del izdatkov brezposelnost, izdatke v celoti financirane iz programov EU, nacionalni del izdatkov, ki je posledica sofinanciranja izdatkov iz programov EU, začasne ukrepe ter diskrecijske ukrepe na strani prihodkov. Opozoriti velja, da je precej komponent, upoštevanih v definiciji neto izdatkov, moč določiti zgolj na podlagi ocen. To velja npr. za ciklične izdatke za brezposelnost, začasne ukrepe in za diskrecijske ukrepe na prihodkovni strani. Hkrati del porabe sredstev, ki se nanaša na sofinanciranje programov EU, še ni celovito statistično zajet.<sup>5</sup>

Nova pravila so usmerjena v srednji rok. Dovoljena rast neto izdatkov bo vnaprej določena v načrtih. Prvič bo določena za leto 2025, načrti pa se bodo nanašali na obdobje 2025–2028 oziroma 2025–2031. Države članice EU bodo namreč imele v procesu priprave načrtov možnost izbire med načrtom v dolžini štirih oziroma sedmih let. Za pridobitev pravice do prilagajanja javnih financ v sedmih letih bodo morale predočiti verodostojen program javnih investicij in strukturnih reform, ki bodo prispevale k povečanju dolgoročnega gospodarskega potenciala oziroma k izboljšani srednjeročni vzdržnosti javnih financ. Pravila ostajajo kompleksna, izpolnjevanje pa pogojeno z več dejavniki. Temeljna spremenljivka, ki določa prilagajanje javnih financ in s tem izračun neto izdatkov sektorja država, je strukturna primarna bilanca ob koncu načrta oziroma obdobja prilagajanja (SPB\* ; glej pregl. 1).<sup>6</sup> Ta kaže zahtevano prilagoditev fiskalne politike v obdobju načrta. Določena je tako, da v obdobju prilagajanja oziroma načrta hkrati zadovoljuje več zahtev oziroma »varovalk«: (i) minimalni letni napor fiskalne politike oziroma prilagoditev SPB, ki je najmanj 0,4 o. t. BDP v primeru štiriin najmanj 0,25 o. t. BDP v primeru 7-letnega načrta.<sup>7</sup> Država članica, katere primanjkljaj v osnovnem scenariju načrta presega 3 % BDP, mora letno primanjkljaj SB zmanjšati za najmanj 0,5 o. t. BDP po letu 2028, v prehodnem obdobju 2025–2027 pa se mora vsaj za 0,5 o. t. BDP na leto prilagoditi SPB. To zagotavlja skladnost s »korektivno« uredbo.

(ii) spodnja meja SPB, ki je lahko največ -1,5 % BDP.

(iii) minimalno letno znižanje deleža dolga v BDP je najmanj 1 o. t. BDP, če dolg sektorja država presega 90 %

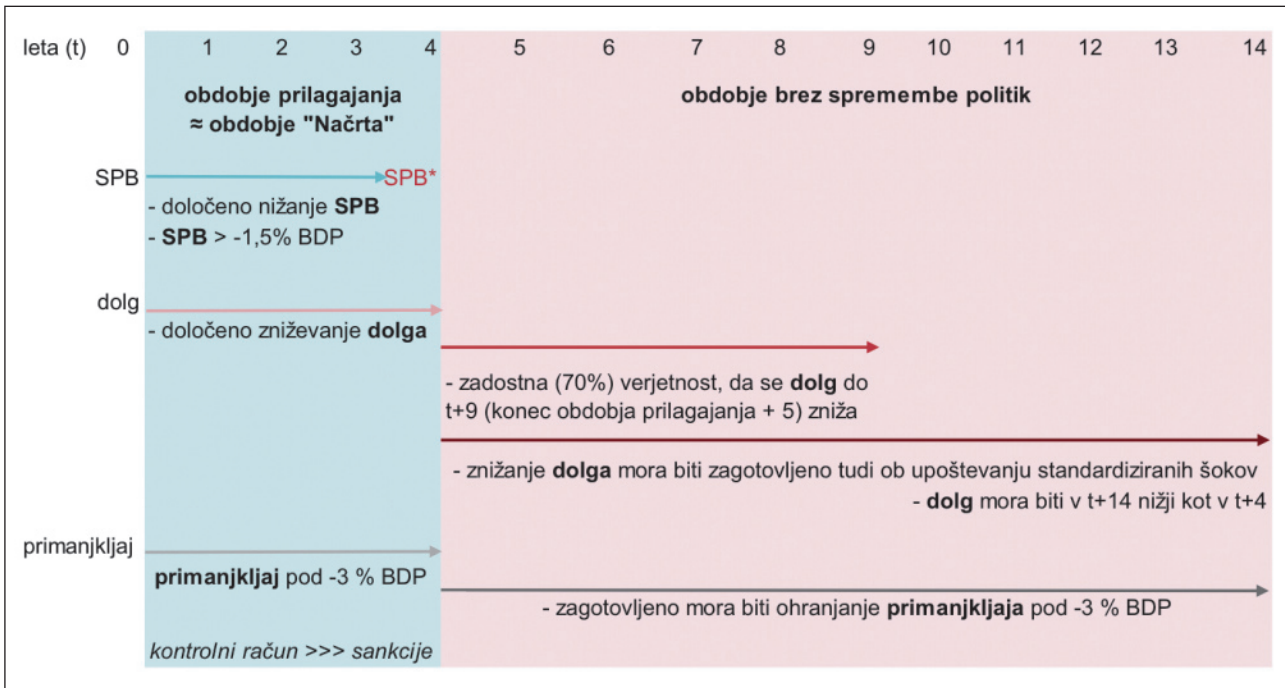
<sup>4</sup> Glede na določila obeh uredb in direktive ter nejasnosti, ki se pojavljajo zaradi neuskkljenosti z nacionalno zakonodajo, bo treba v delih, ki se nanašajo na proces proračunskega načrtovanja in priprave srednjeročnih proračunskih dokumentov, čim prej temeljito spremeniti zakon o fiskalnem pravilu, zakon o javnih financah pa zlasti v delih, ki se nanašajo na naloge fiskalnega sveta. Sprejemanje srednjeročnega nacionalnega proračunskega načrta v novi obliki in z novo vsebino letos jeseni s trenutno veljavno zakonodajo npr. sploh ni predvideno.

<sup>5</sup> »Preventivna« uredba od Eurostata zahteva vzpostavitev statističnega spremljanja nacionalnega sofinanciranja programov EU.

<sup>6</sup> Strukturna primarna bilanca (SPB): primarni saldo sektorja država (saldo brez izdatkov za obresti), očiščen vpliva gospodarskega cikla (temelječ na oceni proizvodne vrzeli in oceni elastičnosti salda glede na raven proizvodne vrzeli) in enkratnih dogodkov. V pregl. 1 je prikazan štiriletni načrt (do t+4).

<sup>7</sup> V starem sistemu fiskalnih pravil je bil zahtevani napor glede prilagoditve strukturnega salda (SB) odvisen od stanja dolga, ocene tveganj dolga in cikličnega položaja (proizvodne vrzeli). Definiran je bil v t. i. matriki prilagajanja (EK, 2019: Okvir 1.6) in je bil med 0 in 1 o. t. BDP.

Preglednica 1: Shema novega sistema ekonomskega upravljanja v EU



Vir: Lastni prikaz.

BDP, in najmanj 0,5 o. t. BDP, če je dolg med 60 in 90 % BDP.

Nova ureditev ne dovoljuje odlaganja fiskalne konsolidacije v kasnejša leta načrta, prilagoditev pa mora biti čim bolj linearna. V obdobju načrta mora biti hkrati prilagoditev položaja fiskalne politike oziroma SPB\* takšna, da je po obdobju prilaganja v okviru načrta brez nadaljnjih prilagoditev fiskalne politike<sup>8</sup>:

- (a) zagotovljen upad deleža dolga v BDP ali ohranjanje deleža pod 60 % BDP v desetih letih po obdobju prilaganja (t+14)<sup>9</sup> tudi ob standardiziranih šokih v okviru analize vzdržnosti dolga.
- (b) delež dolga v BDP v petem letu po obdobju prilaganja (t+9)<sup>10</sup> z zadosti veliko verjetnostjo (glej sl. 1)<sup>11</sup> nižji od deleža ob koncu obdobja prilaganja (t+4; štiriletni načrt).
- (c) zagotovljeno ohranjanje javnofinančnega primanjkljaja pod mejo  $-3\% BDP$ .

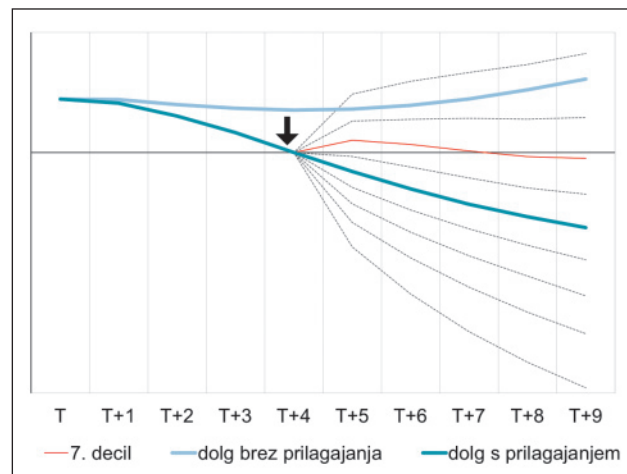
8 Če za znižanje in ohranjanje deleža dolga na ravni pod 60 % tako v osnovnem scenariju kot v alternativnih scenarijih (glej Poglavlje 4) zadošča manjša prilagoditev od tistih, ki zagotavljajo izpolnjevanje pogojev (a) in (b), ter je ob tem spoštovan pogoj (c), je lahko prilagoditev manjša, kot izhaja iz zahtev po prilaganju (i)-(iii) v obdobju načrta (glej EK, 2024: Poglavlje II.1.6).

9 V primeru prvega načrta: 2038.

10 V primeru prvega načrta: 2033.

11 Verjetnost, ta mora biti vsaj 70 %, je določena na podlagi stohastične analize, v kateri so upoštevane pretekle spremembe spremenljivk, ki definirajo obnašanje dolga. To so primarni saldo, rast nominalnega BDP, kratkoročne in dolgoročne obrestne mere ter devizni tečaj. Na podlagi 10.000 simulacij teh sprememb se določijo porazdelitve verjetnosti projekcije dolga. Za podrobnosti glej Prilogo 4 v EK (2024a).

Slika 1: Projekcija deleža javnega dolga, skladna z zahtevami verjetnostne porazdelitve



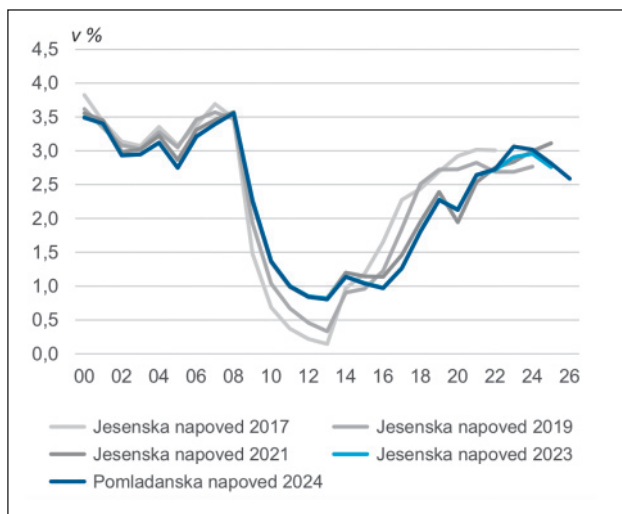
Opomba: Ilustrativni projekciji deleža javnega dolga iz osnovnega scenarija ("dolg brez prilaganja") in ob izpolnjevanju zahtev novih fiskalnih pravil ("dolg s prilaganjem") v obdobju načrta (od t+1 do t+4). Za scenarij s prilaganjem je prikazana verjetnostna porazdelitev dolga po decilih, pri čemer je posebej označen 7. decil. Vrednost slednjega določa prilaganje SPB v obdobju načrta za izpolnitev pogoja, po katerem mora obstajati 70 % verjetnost, da je v t+9 delež javnega dolga v BDP nižji kot v t+4.

Vir: Lastni prikaz.

Dovoljena rast neto izdatkov bo izhajala iz vsakoletne zahteve po prilaganju SPB. To se določi ob upoštevanju navedenih pogojev in izhodiščnega stanja javnih financ (t=0)<sup>12</sup> in je podlaga za dovoljeno rast neto primarnih

12 V primeru prvega načrta: 2024.

**Slika 2: Ocene rasti potencialnega proizvoda v izbranih časovnih presekih**



Vir: UMAR.

izdatkov. Tudi ta bo tako kot SPB odvisna od nemerljivih kazalnikov. Poleg deleža primarnih izdatkov v BDP bo namreč določena na podlagi predpostavljene rasti potencialnega proizvoda v posameznem letu.<sup>13</sup> Večje kot bo zahtevano prilagajanje SPB v posameznem letu, manjša bo dovoljena rast neto izdatkov. Poleg od zgoraj navedenih pogojev bo zahtevano prilagajanje SPB za doseganje SPB\* odvisno tudi od napovedanega položaja fiskalne politike v izhodiščnem letu.<sup>14</sup>

EK bo za beleženje morebitnih odstopanj od predvidene poti neto izdatkov uvedla evidenčni t. i. kontrolni račun. Na njem se bodo izkazovala vsakoletna in kumulativna odstopanja od začrtane poti neto izdatkov v obdobju vsakokratnega načrta. V primeru prekoračitve mej<sup>15</sup> bo proti državi lahko uveden postopek presežnega primanjkljaja. Dovoljeni mejji sta 0,3 o. t. BDP za letno odstopanje in 0,6 o. t. BDP v primeru kumulativnega odstopanja.

#### 4. Analiza vzdržnosti dolga

Analiza vzdržnosti dolga je eden temeljev novih fiskalnih pravil. IMF<sup>16</sup> redno prikazuje rezultate analize vzdržnosti

dolga ob pregledu javnofinančne stabilnosti. Na podlagi lastne metodologije jo za države EU pripravlja tudi EK,<sup>17</sup> v ocenah proračunskih dokumentov pa takšno analizo redno izvajajo in rezultate za Slovenijo prikazuje tudi fiskalni svet. Analiza predstavlja sistem povezav med spremenljivkami, ki definirajo osnovni scenarij dinamike javnega dolga na podlagi nespremenjenih politik in alternativne scenarije. Ti nakazujejo na spremembe dolga ob šokih, za katere bo v novem sistemu veljala metodologija EK, ki vključuje tri scenarije: poslabšano primarno bilanco, poslabšano razmerje med višino obrestne mere in gospodarsko rastjo ter finančni šok. V vseh treh scenarijih se šoki začno v prvem letu po koncu obdobja prilagajanja oziroma načrta (t+5 v pregl. 1).

Vhodni podatki analize vzdržnosti dolga vsebujejo številne predpostavke. Po metodologiji EK so to izhodiščno stanje javnih financ izraženo s SPB, pričakovana rast nominalnega BDP, pričakovane kratko- in dolgoročne obrestne mere za novo izdani javni dolg, pričakovani stroški staranja ter prilagoditev stanj in tokov. V osnovnem scenariju ostane izhodiščno stanje javnih financ nespremenjeno v celotnem obdobju načrta, zatem pa se stanje javnih financ spreminja le za predpostavljeno spremembo stroškov staranja. Dinamika dolga je tako odvisna zlasti od razmerja med implicitno obrestno mero dolga in rastjo nominalne gospodarske aktivnosti, pa tudi od primarnega salda in izhodiščne ravni dolga.

Vzdržno dinamiko javnega dolga nedvoumno zagotovita zgolj najmanj izravnani saldo primarne bilance ter hkratna negativna razlika med obrestno mero in gospodarsko rastjo. V preteklosti je bila povprečna razlika med obrestno mero in rastjo nominalnega BDP okrog -0,5 o. t. To je ravno še ugodno z vidika prispevka tega razmerja h gibanju deleža dolga v BDP. Vsaj v nekaj naslednjih letih naj bi bila ta razlika na podlagi projekcij letošnjega Programa stabilnosti (Vlada RS, 2024) okrog -2,5 o. t., a se ob obrestnih merah, ki bodo v prihodnje predvidoma višje kot v obdobju krize, in umirjanju rasti nominalnega BDP nakazuje možnost zmanjšanja proti ravni okrog -1 o. t. Vendar to ni zadosten pogoj za zagotavljanje vzdržnosti dolga, ki je odvisna tudi od primarne bilance. Če bi se primanjkljaj primarne bilance v prihodnje ohranjal na trenutni ravni ali ravni zgodovinskega povprečja, 1,8 bi že zgolj manjša sprememba razlike med obrestnimi merami in gospodarsko rastjo lahko nakazovala na nevzdržen javni dolg (primerjaj s preglednico 1.1 v Delakorda, 2021).

<sup>13</sup> Ocena nominalne rasti potencialnega proizvoda (v censkem delu je upoštevana rast deflatorja BDP), znižana za zahtevano prilagoditev SPB, popravljen za deležem primarnih izdatkov v BDP. Za formulo in obrazložitev glej EK (2024a, str. 114). Ocene rasti neto primarnih izdatkov v načrtih bodo negotove tudi zaradi običajnih naknadnih sprememb ocen rasti potencialnega proizvoda (glej sl. 2).

<sup>14</sup> Razlika med oceno ministrstva za finance (Program stabilnosti, 2024) in EK (2024b) glede SPB v letu 2024 je bila približno 1 o. t. BDP. To pomeni, da bi se dodatna povprečna letna sprememba SPB v štiriletnem načrtu za zagotovitev srednjeročne vzdržnosti dolga (doseganje iste SPB\* v 4. letu načrta) razlikovala za kar okrog 0,25 o. t. BDP (glej tudi ocene v Poglavju 5). Takšna razlika opozarja na velik pomen realističnega proračunskega načrtovanja v novem sistemu fiskalnih pravil.

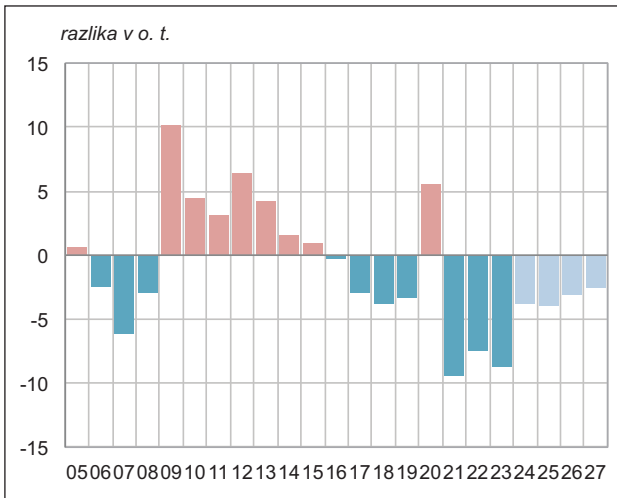
<sup>15</sup> Odstopanja rasti neto izdatkov od dovoljene rasti se ne bodo beležila v primeru uveljavitve izjemnih okoliščin (glej 22. člen »preventivne« uredbe in 1. člen »korektivne« uredbe).

<sup>16</sup> IMF (2022).

<sup>17</sup> Metodologija analize vzdržnosti dolga v prenovljenem sistemu ekonomskega upravljanja v EU je predstavljena v EK (2024a: Poglavje II.1).

<sup>18</sup> V letu 2023 je saldo primarne bilance izkazoval primanjkljaj v višini -1,2 % BDP (brez upoštevanja interventnih ukrepov: + 1,1 % BDP). V dolgoletnem povprečju je bil letni primarni primanjkljaj -1,5 % BDP.

**Slika 3: Razmerje med implicitno obrestno mero javnega dolga in rastjo nominalnega BDP**



Vir: SURS. Projekcije: UMAR, MF. Lastni izračuni.

Izračuni, pripravljeni na podlagi podatkov Programa stabilnosti (Vlada RS, 2024), opozarjajo prav na to tveganje. Upoštevanje standardiziranih šokov analize vzdržnosti dolga in stroškov staranja kaže, da dinamika deleža dolga brez prilagoditev v obdobju načrta ne bi ustrezala zahtevam novega sistema ekonomskega upravljanja v EU. V večini obdobja brez prilagajanja (torej v obdobju po letu 2028 oz. po t+4 v pregl. 1) naj bi bil namreč delež dolga v BDP višji kot ob koncu obdobja prilagajanja (horizontalna črta na ravni deleža dolga v t+4 v sl. 4). Sl. 4 nakazuje tudi, da lahko običajna analiza vzdržnosti dolga zgolj v kratkem obdobju, prikazanem z osenčenim območjem (do t+4), prikriva pomembna tveganja. V naslednjih nekaj letih naj bi namreč delež dolga v BDP še upadal, a naj bi zaradi pritiska stroškov staranja začel naraščati že okrog leta 2030. Zato bi se morali odločevalci zavedati tveganj, ki jih

prinaša že obdobje, le nekoliko daljše od običajnega proračunskega in političnega cikla.

### 5. Slovenija in nova fiskalna pravila

Doslej objavljena metodologija (EK, 2024) ne omogoča natančne določitve poti javnih financ na srednji rok. Preglednost novih pravil je omejena tudi zaradi neznanj, povezanih s številnimi predpostavkami, ki vstopajo v izračun. Javno je doslej izračune ob različnih mejnikih priprave zakonodaje prenovljenega sistema ekonomskega upravljanja v EU pripravljala Bruegel,<sup>19</sup> med državami, ki so 21. junija prejele referenčno trajektorijo neto izdatkov, pa je le-to z namenom omogočanja širše razprave na nacionalni ravni javno objavila zgolj Avstrija.<sup>20</sup>

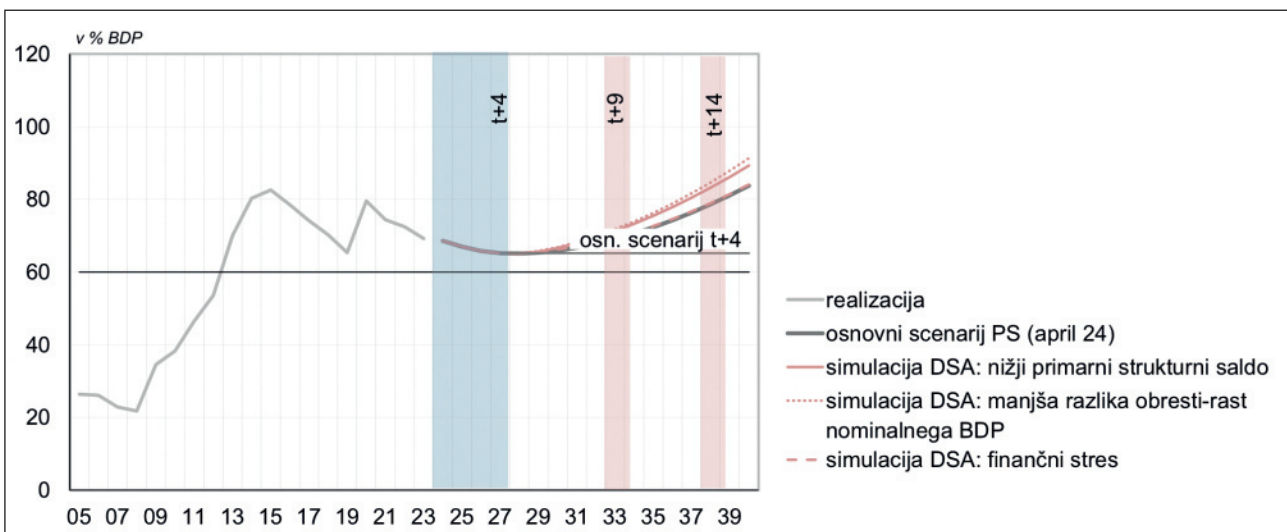
Doslej znani izračuni nakazujejo, da nova pravila tudi v Sloveniji ne bodo zahtevala krčenja izdatkov, javnofinančno prilagajanje pa naj bi bilo za Slovenijo manjše kot ob upoštevanju starih pravil. Zaradi zahtev po prilagoditvi položaja javnih financ bo treba zagotoviti zaostajanje rasti neto izdatkov za sicer razmeroma visoko trenutno ocenjeno rastjo potencialnega proizvoda, ki je okrog 5 %. Povprečna letna prilagoditev SPB naj bi bila po indikativnih izračunih v 4-letnem načrtu okrog 0,4 o. t. BDP, kar je manj kot je trenutna ocena za evrsko območje.<sup>21</sup> S tem bi bila dovoljena letna meja rasti neto izdatkov med 4 in 4,5 %, izdatki pa bi se povečali za nekaj čez 1 mrd EUR na leto.

<sup>19</sup> Darvas et. al (2023 in 2024). Tudi fiskalni svet je že ob oceni pomladanskih proračunskih dokumentov (2024a) nakazal glavne izzive izpolnjevanja novih pravil. Podrobnejši analizi posledic novih fiskalnih pravil sta pripravili tudi italijanska (Cacciotti et. al, 2024) in španska (Airef, 2024) neodvisna fiskalna institucija.

<sup>20</sup> <https://www.bmf.gv.at/services/startseite-budget/Budgetpolitischer-Referenzpfad.html>

<sup>21</sup> 0,5 o. t. BDP. Glej IMF (2024).

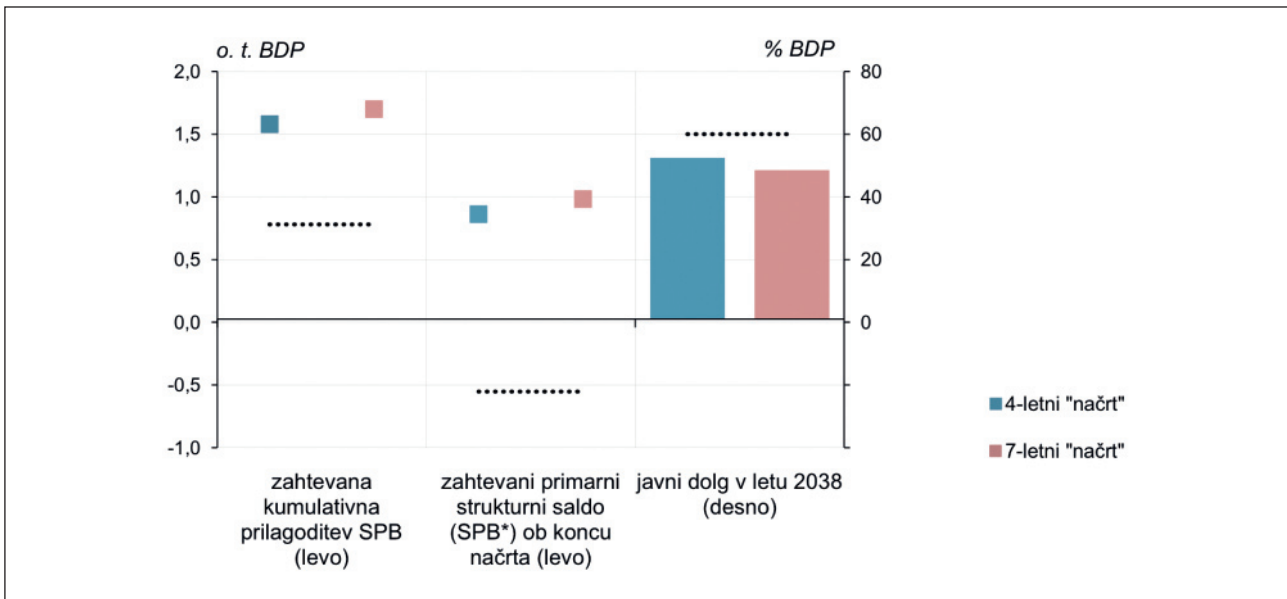
**Slika 4: Simulacija vzdržnosti dolga**



Vir: SURS, lastni izračun.



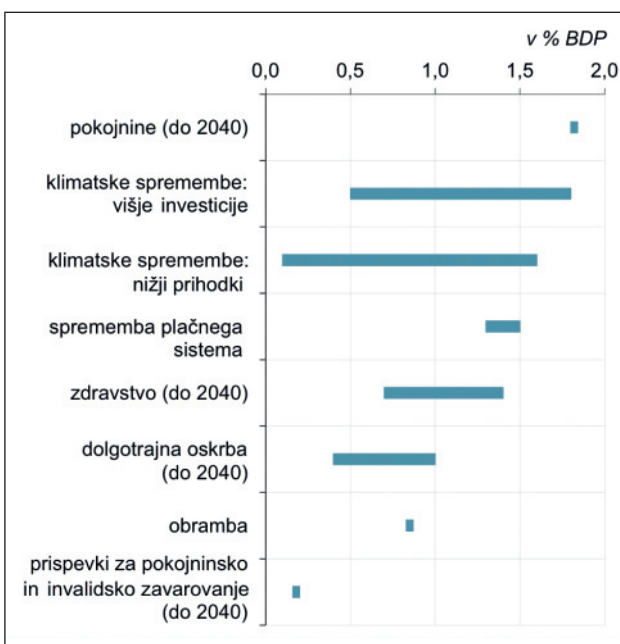
Slika 5: Simulacija prilagajanj v novem sistemu ekonomskega upravljanja v EU



Opomba: Črte predstavljajo dolgoletna povprečja, razen dolga: 60 % BDP.  
Vir: MF, fiskalni svet (2024a).

Kumulativna prilagoditev položaja javnih financ naj bi bila absolutno gledano za slabo polovico manjša kot ob zahtevah starih pravil. Vendar pa zaradi časovne omejitve prilagajanja (štiri oziroma sedem let), ki v predhodnem sistemu ni obstajala, razlike v povprečnih letnih prilagajanjih med zahtevami starega sistema in trenutnimi izračuni v okviru novega sistema fiskalnih pravil niso zelo občutne. Dosegajo zgolj okrog 0,2 o. t. BDP oziroma okrog 0,1 mrd EUR na leto.

Slika 6: Ocene učinkov dolgoročnih javnofinančnih tveganj



Vir: Fiskalni svet (2024a).

Primerjava zahtev novih pravil z zgodovinsko realizacijo kljub ohlapnejšim zahtevam novih pravil nakazuje, da bi se lahko slovenska fiskalna politika soočala s precejšnjimi izzivi pri njihovem izpolnjevanju. Tudi manj omejujoče zahteve bodo namreč večje od dolgoletnih trendov dejanskega delovanja fiskalne politike. Primerjave izbranih kazalnikov so v sl. 5 prirejene po podatkih fiskalnega sveta (2024a). Rast neto izdatkov je v letnem povprečju v zadnjih dobrih dveh desetletjih za 0,5-1 o. t. presegala tisto, ki bo predvidoma dovoljena z novimi pravili. Tudi primarni saldo javnih financ bi glede na nova pravila moral za zagotovitev vzdržnega dolga postati pozitiven, v preteklosti pa je bil v povprečju negativen.

Izračuni kažejo, da bi se lahko javni dolg z upoštevanjem novih pravil in ob nespremenjenih preostalih okoliščinah proti sredini naslednjega desetletja znižal na raven blizu 50 % BDP. To bi ustvarilo prostor za reševanje srednjeročnih in dolgoročnih javnofinančnih izzivov, ki jim bo v prihodnjih desetletjih izpostavljena Slovenija. Trenutno znana javnofinančna tveganja, nanizana v sl. 6, so še znatno višja od tistih, ki izvirajo zgolj iz predvidenega višanja stroškov staranja.<sup>22</sup>

## 6. Sklepi

Realistični in stabilni srednjeročni proračunski načrti večajo predvidljivost in kredibilnost delovanja ekonomske politike. Srednjeročno proračunsko načrtovanje je v Sloveniji pra-

<sup>22</sup> Seštevek minimalnih vrednosti iz sl. 6 je podoben oceni tveganj za razvoj države oziroma EU (glej Gaspar, 2024). Glej tudi sl. 1 v oceni ECB, razpoložljivi na: <https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2024/html/ecb.blog240627~2e939aa430.en.html>

vno gledano ustrezno urejeno. Vendar analize (Brložnik, 2023) kažejo, da so se srednjeročni načrti v Sloveniji v preteklosti pogosto spreminjali, njihove spremembe niso bile konsistentne, realizacija pa je precejkrat preseгла načrtovane izdatke. To je značilno za daljše obdobje, ki ne vključuje zgolj deloma upravičenega ustvarjanja fleksibilnosti v kriznih časih. Podobno tudi naknadne ocene odstopanj napovedi (npr. Fiskalni svet, 2024b) nakazujejo na pomanjkanje realnosti javnofinančnega načrtovanja, ki je izrazito zlasti na področju napovedi izdatkov in predstavlja tveganje za neučinkovito porabo.

Srednjeročni fiskalnostrukturni načrt, ki bo predstavljal osrednji dokument novega sistema ekonomskega upravljanja v EU, bo zavezujoč in nespremenljiv. Zato bosta priprava in zasledovanje ciljev v načrtu, ki ga bo treba pripraviti letos jeseni, predstavljala precejšen izziv za proračunsko načrtovanje in izvajanje fiskalne politike. Manevrski prostor fiskalne politike naj bi bil v prihodnje manj omejen kot v starem sistemu fiskalnih pravil, vendar to še vedno pomeni zgolj zmerno rast izdatkov oziroma njihovo vnaprej določeno zaostajanje za rastjo dolgoročnega gospodarskega potenciala.

Novi sistem ekonomskega upravljanja naj bi bolj pregledno postavil omejitve, ki jih bo morala država spoštovati v izogib odmiknanju od zagotavljanja javnofinančne vzdržnosti oziroma povečani izpostavljenosti finančnim torgom. Ob tem bi večja odgovornost pri odločitvah in izvajanju fiskalne politike lahko občutneje znižala delež dolga ter tako ustvarila nujen manevrski prostor za reševanje številnih dolgoročnih izzivov slovenskih javnih financ. Še več, takšen način bi omogočil tudi večjo fleksibilnost in manj administrativnega vložka pri delovanju oziroma načrtovanju fiskalne politike.

#### Literatura in viri:

- AIReF (2024). Opinion on the fiscal governance reform of the European Union. Opinion 1/24. Julij. Independent Authority for Fiscal Responsibility.
- Brložnik, J. (2023). Srednjeročni fiskalni okvir ob predlaganih spremembah ekonomskega upravljanja v EU. Marec. Fiskalni svet.
- Cacciotti, M., Lucas Cole, A., Gabriellini, C., Giacchin Ricca, E. in F. Padrini (2024). The New EU Stability and Growth Pact and its Fiscal Implications for Italy. Working Paper no. 1. Julij. Ufficio Parlamentare di Bilancio.
- Darvas, Z., L. Welslau and J. Zettelmeyer (2023). A quantitative evaluation of the European Commission's fiscal governance proposal. Working Paper 16/2023. December. Bruegel.
- Darvas, Z., L. Welslau and J. Zettelmeyer (2024). The implications of the European Union's new fiscal rules. Policy Brief 10/2024. Junij. Bruegel.
- Delakorda, A. (2021). Dolg sektorja država v Sloveniji: značilnosti, srednjeročna vzdržnost in dolgoročne simulacije. Marec. Fiskalni svet.
- EK (2019). Vade Mecum on the Stability and Growth Pact – 2019 Edition. Institutional Paper 101. April. Evropska komisija.
- EK (2024a). Debt Sustainability Monitor 2023. Institutional Paper 271. Marec. Evropska komisija.
- EK (2024b). European Economic Forecast Spring 2024. Institutional Paper 271. Evropska komisija.
- Fiskalni svet (2024a). Ocena Fiskalnega sveta: Ocena proračunskih dokumentov za obdobje 2024 do 2027. April.
- Fiskalni svet (2024b). Analiza odstopanj napovedi makroekonomskih in javnofinančnih agregatov v obdobju 2020 do 2023. Avgust.
- Gaspar, V. (2024). Geopolitics and Fiscal Policies in the EU. Marec. The ECB and its Watchers XXIII. Razpoložljivo na: [https://www.imfs-frankfurt.de/fileadmin/user\\_upload/Events\\_2024/ECB\\_Watchers\\_2024/Presentations/Debate\\_3\\_-\\_GASPAR.pdf](https://www.imfs-frankfurt.de/fileadmin/user_upload/Events_2024/ECB_Watchers_2024/Presentations/Debate_3_-_GASPAR.pdf)
- IMF (2022). Staff Guidance Note on the Sovereign Risk and Debt Sustainability Framework for Market Access Countries. Policy Paper No. 2022/039. Avgust. International Monetary Fund.
- IMF (2024). Euro Area Policies – 2024 Annual Consultation. IMF Country Report No. 24/248. Julij. International Monetary Fund.
- Vlada RS (2024). Osnutek – Program stabilnosti (izhodna strategija) 2024. April. Vlada Republike Slovenije.