

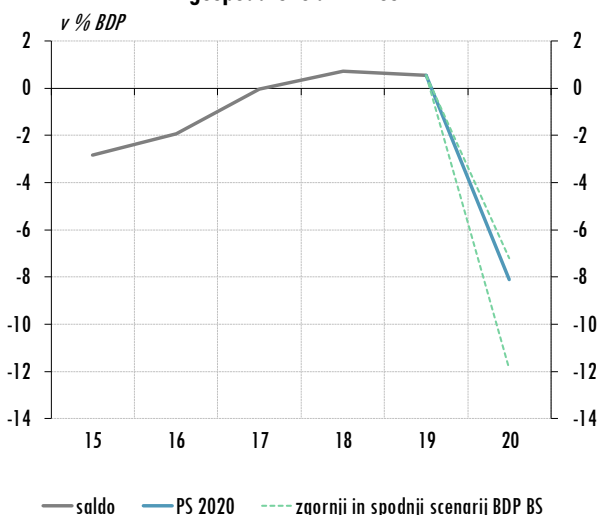
Makroekonomski in javnofinančni učinki sprejetih ukrepov za omilitev posledic epidemije COVID-19

Ukrepi za zajezitev epidemije virusa COVID-19 bodo vplivali na globok upad gospodarske aktivnosti, za omilitev teh posledic pa so bili sprejeti obsežni ukrepi z občutnim vplivom na stanje javnih financ. Pri sprejemanju in predvsem izvajanju ukrepov je pomembna zlasti transparentnost, ki je ključna za zagotovitev verodostojnosti ukrepov med domačimi gospodarskimi subjekti kot tudi s strani finančnih trgov, od katere bosta v veliki meri odvisna razpoložljiv obseg in cena finančnih sredstev, ter nenazadnje tudi ocena, kateri ukrepi so bili učinkoviti, ko bo epidemija zaključena.

Predstavljamo oceno makroekonomskih in javnofinančnih učinkov do sedaj sprejetih ukrepov, hkrati smo se skladno s priporočili mednarodnih organizacij (OECD, IMF) odločili za sprotno spremljanje njihovih javnofinančnih učinkov, ki jo bomo redno posodabljali. Ocene javnofinančnih učinkov bodo Fiskalnemu svetu služile tudi kot eden od vhodnih podatkov za pregled vzdržnosti fiskalne politike v prihodnjih proračunskih dokumentih.

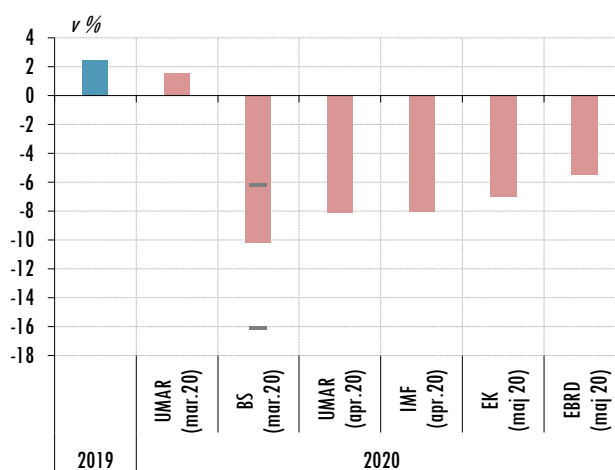
Negotovost ima za posledico precejšen razpon napovedi gospodarske aktivnosti v letošnjem letu, ki se trenutno nahaja med okoli 5- do 16-odstotnim upadom BDP. Osnovni scenarij UMAR (scenarij COVID-19), ki je služil kot osnova za pripravo Programa stabilnosti 2020 (PS2020), je predvidel 8,1-odstoten padec BDP, ob katerem Ministrstvo za finance v osnovnem scenariju PS2020 pričakuje primanjkljaj sektorja država v višini 8,1 % BDP.

Slika 1: Saldo sektorja država ob realizaciji mejnih scenarijev gospodarske aktivnosti



Vir: SURS, PS 2020 (apr. 20), Banka Slovenije za definicijo šokov. Ocena: FS.

Slika 2: Realna rast BDP v 2019 in pregled napovedi za 2020



Vir: SURS, UMAR, PS 2020 (apr. 20), IMF, BS, Consensus Economics, EK, EBRD.

Trenutno so ocene vrednosti ukrepov podvržene precejšnji negotovosti, saj so odvisne od številnih predpostavk. Vlada je ob sprejemanju koronapaketa 1 ocenila vrednost ukrepov z neposrednim učinkom na javne finance na okoli 3 mrd EUR oziroma 6,7% BDP, napovedanega za letos. V Programu stabilnosti 2020 se je ocena znižala za okoli tretjino na slabi 2 mrd EUR oziroma 4,4% BDP. Fiskalni svet je ob oceni Programa stabilnosti ocenil vrednost ukrepov na okoli 1,7 mrd EUR oziroma 3,8%

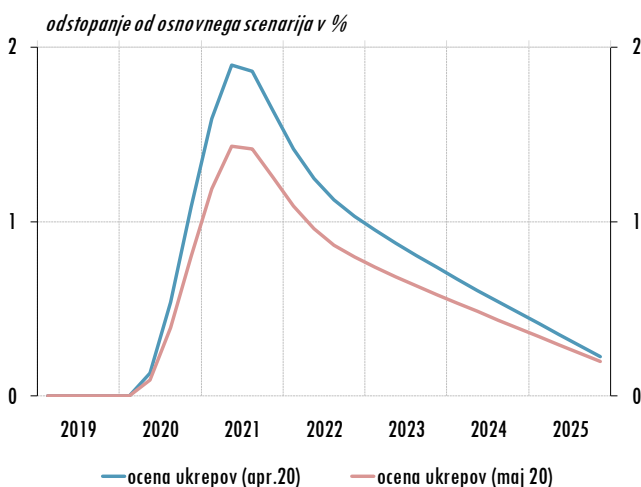
BDP. Trenutno razpoložljivi podatki o dejanskem številu vključenih oseb v posamezne ukrepe nakazujejo, da bi lahko bila slednja ocena nižja še za okoli četrtno.

Trenutno razpoložljivi vladni dokumenti ne vsebujejo ocene učinkov sprejetih ukrepov za omilitev posledic epidemije na makroekonomske agregate. UMAR scenarij COVID-19 te ukrepe sicer upošteva, a ni razvidno, kakšna je konkretna ocena njihovih učinkov. Priprava takšnih ocen je trenutno zaradi omenjenih negotovosti zelo otežena, a je kljub temu koristna za vpogled v delovanje mehanizmov ukrepov in še posebej za zmanjšanje negotovosti in večanje podpore ukrepom domačih ekonomskih subjektov, za oceno tveganj in ohranjanje oziroma krepitev zaupanja finančnih trgov. Učinke ukrepov je sicer mogoče analizirati na podlagi ocen statičnih multiplikatorjev, a je zaradi povratnih povezav med javnofinančnimi in makroekonomskimi agregati zanimiva tudi dinamična ocena. Pri tem nastopajo koeficienti, temelječi na ocenah povezav med makroekonomskimi agregati iz preteklosti, ki ne odražajo nujno delovanja ekonomskih subjektov v trenutnih razmerah. Zato je treba rezultate prikazanih simulacij obravnavati izredno previdno oziroma kot zgolj indikacijo možnih odzivov gospodarstva na ukrepe ekonomske politike.

Šoke smo definirali glede na ugotovitve o neposrednih javnofinančnih učinkih do sedaj sprejetih ukrepov. Učinke smo porazdelili med socialne transfere, plače v javnem sektorju in ostale izdatke sektorja država (predvsem subvencije). Vse navedene spremenljivke smo začasno povečali za eno četrtno (2. četrtno 2020), nato se vrednosti vseh spremenljivk vrnejo na raven iz osnovnega scenarija. Simulacije torej prikažejo zgolj posledice ukrepov in ne vsebujejo ocene padca javnofinančnih prihodkov zaradi padca gospodarske aktivnosti, ki je vključen že v osnovnem scenariju.

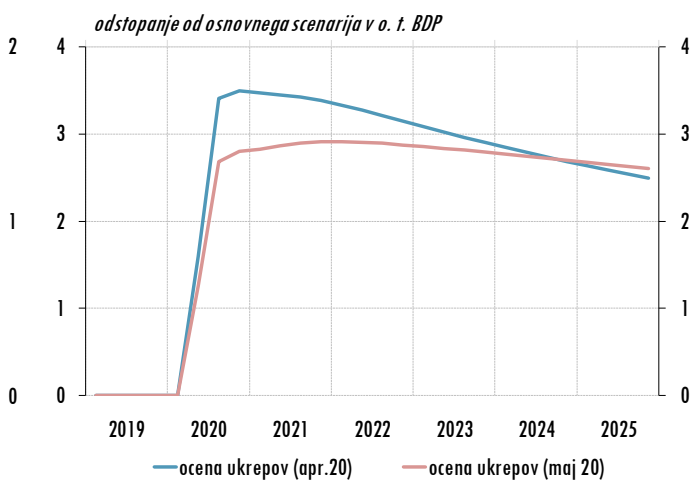
Rezultati simulacij delovanja javnofinančnih ukrepov pokažejo, da bi bila gospodarska aktivnost zaradi ukrepanja v letu 2020 višja za približno 1,5 % do 2 % od tiste, predvidene v scenariju, ki ukrepanja ne vključuje. S tem se ublaži padec gospodarske aktivnosti za okoli četrtno padca iz osnovnega scenarija, kar je podobno kot v modelski oceni učinka ukrepov v EU, ki jo je pripravila Evropska komisija.¹ Simulacije kažejo tudi, da so multiplikativni učinki sprejetih ukrepov razmeroma majhni. To je pričakovano, saj so ukrepi namenjeni predvsem preprečevanju občutnega gospodarskega upada in prekomernega povečanja brezposelnosti.

Slika 3: Vpliv ukrepov na raven realnega BDP



Vir: FS. Opomba: Oceno ukrepov (apr.20) je narejena na osnovi ocene iz FS Ocena (28.4.20), v oceno ukrepov (maj 20) pa smo ukrepe ocenili glede na razpoložljive podatke iz začetka maja.

Slika 4: Vpliv ukrepov na dolg sektorja država



Vir: FS. Opomba: Oceno ukrepov (apr.20) je narejena na osnovi ocene iz FS Ocena (28.4.20), v oceno ukrepov (maj 20) pa smo ukrepe ocenili glede na razpoložljive podatke iz začetka maja.

¹ Glej EC Spring Forecast 2020, str. 65–72.

Ugoden makroekonomski učinek sprejetih ukrepov bi se lahko odrazil v poslabšanju javnofinančnih agregatov. Pri tem ne upoštevamo dejstva, da se zaradi gospodarske krize saldo močno poslabša že v osnovnem scenariju in tudi ne možnosti, da bi se javnofinančni agregati brez ukrepanja ekonomske politike verjetno še dodatno poslabšali. Simulacije kažejo, da bi se primanjkljaj sektorja država v prvem letu zaradi sprejetih ukrepov povečal za okoli 3-3,5 o. t. BDP, v naslednjih letih pa naj bi se izenačil z ravni primanjkljaja iz osnovnega scenarija. Ob tem bi se dolg sektorja država v letu uvedbe ukrepov povečal za okoli 3-3,5 o. t. BDP, čez pet let pa bi bil za okoli 2,5 o. t. BDP večji kot v osnovnem scenariju.