

Dolg sektorja država v Sloveniji naj bi na srednji rok ostal vzdržen, dolgoročna tveganja pa se bodo ob odsotnosti ukrepanja ekonomske politike dodatno poglobljala

Dolg sektorja država odraža neravnovesja javnih financ, zato je med najpomembnejšimi kazalniki makroekonomskega stanja posamezne države. Dolg sektorja država se je zatem, ko se po občutnem povečanju v predhodni globalni finančni krizi ni povrnil na predkrizne ravni, v tokratni krizi ponovno močno povečal v Sloveniji in tudi v celotni EU. Vloga fiskalne politike kot pomembnega orodja proticiklične ekonomske politike se je v trenutni krizi ob omogočenem začasnem odstopanju od zahtevanega zasledovanja fiskalnih pravil in ob doseganju nekaterih omejitev za delovanje denarne politike okrepila. Trenutno izredno spodbujevalna denarna politika, ki omogoča ugodne pogoje financiranja na trgih državnega dolga, je kljub povečanju dolga spremenila percepcijo finančnih trgov in bonitetnih agencij glede srednjeročnih tveganj javnih financ.

Analiza kaže, da bi dolg sektorja država ob upoštevanju standardnih šokov in ohranjanju spodbujevalne naravnosti denarne politike v naslednjih petih letih ostal vzdržen. Kljub temu je treba opozoriti, da se lahko pogoji financiranja tudi spremenijo, poleg tega pa je ob snovanju ekonomske politike nujno upoštevati še povečano pogostost obsežnih endogeno in eksogeno pogojenih šokov, ki običajno močno povišajo raven dolga. Opozorilo je na mestu, ker v ugodnih gospodarskih časih fiskalna politika praviloma ne zagotovi ustreznega znižanja dolga oziroma ne ustvari fiskalnega prostora, ki bi tudi brez podpore denarne politike – kot v trenutni krizi – zagotavljal dostop do trgov ter omogočal ustrezno obsežno in aktivno proticiklično politiko v recesiji. Trenutno ugodna razlika med obrestnimi merami in rastjo gospodarske aktivnosti lahko poleg tega zamegli nastajanje neravnotežij, njeno hitro spremembo pa običajno spremlja visoko povišanje dolga sektorja država.

Ob tem ostajajo prisotna oziroma se bodo ob nadaljnji odsotnosti ukrepanja ekonomske politike še dodatno poglobljala predvsem dolgoročna tveganja glede vzdržnosti dolga, na kar nakažemo z več scenariji. Tveganja, ki jih nakazuje analiza dolgoročne vzdržnosti dolga, bi prišla do izraza še posebej, če bi morebitno zaostrovanje pogojev financiranja sovpadlo s pričakovanim hitrejšim naraščanjem javnofinančnih stroškov, pogojenih s staranjem ter s tem povezanim krčenjem prihodkov. Tveganja s tem niso zajeta v celoti, saj se lahko v prihodnosti javnofinančni stroški povečajo npr. zaradi ukrepov, povezanih s podnebnimi spremembami, oziroma s kakršnimkoli prevzemanjem dodatnih obveznosti sektorja država. S povečanimi možnostmi za velike šoke v prihodnje pa se večja tudi potreba po vzpostavitvi ustreznih fiskalnih blažilcev.