

# Fiskalna pravila in ekonomski populizem

Igor Masten  
(Univerza v Ljubljani)

Brdo  
25. januar 2022

## Izhodišče

- EU pripravlja predlog sprememb EU fiskalnega okvira, ki naj bi podpiral:
  - Post-pandemično realnost povečanih državnih dolgov
  - Prehod v nizko-ogljično družbo
  - Digitalizacijo
- Vse to se dogaja v okolju, ko je:
  - Javno-finančna vzdržnost utemeljena zgolj z diskontnim faktorjem - normalizacija denarne politike in fiskalna vzdržnost sta si konfliktna cilja ob današnjih ravneh dolga
  - Edinstven kvadrifekt balonov stoletja - delnice, obveznice, nepremičnine in surovine.
  - Razmah **ekonomskega populizma**: Washingtonski konsenz → Buenos Aires konsenz

# Reforma EU fiskalnih pravil

## Kaj je narobe z EU fiskalnim okvirjem?

- Masten & Grdović Gnip: Stress Testing EU Fiscal Framework, *Journal of Financial Stability*, 2017
- **Parametrične spremembe:**
  - Meje 3% deficita in 0.5% strukturnega deficita pretesne za stabilizacijsko učinkovitost fiskalne politike
  - Širši razpon omogoči (tudi) fokus na stabilizacijo dolga
- **Metodološke spremembe:**
  - EU metodologija težko identificira trajna nihanja BDP, zato slabo razlikuje med trajnimi (=potencialnimi) spremembami BDP in čisto tranzitorno ciklično variacijo.
  - Posledica je nizka natančnost identifikacije spremembe strukturne pozicije javnih financ - EU metodologija signalizira napačno strukturno naravnanoost javnih financ z verjetnostjo 40%.
  - Metodologijo potrebno nadgraditi z dognanji DSGE literature, ki sedaj že vključuje tudi okoljske elemente

## (Ne)skladnost z zelenim prehodom?

- Javne investicije povezane z zelenim prehodom in digitalizacijo naj bi (če verjamemo v ekonomsko teorijo, ki jih podpira) povečale potencialni proizvod
- Problem merjenja vpliva javnih investicij na potencialni proizvod ni problem fiskalnega okvirja
- EU fiskalna pravila lahko v obstoječi obliki akomodirajo podporo fiskusa razvoju ne da bi ga omejevala

## Zeleno pravilo ali fiskalni greenwashing?

- Je smiselno fiskalne izdatke izvzeti iz omejitve fiskalnega pravila?
- **Ekonomska učinkovitosti:** Če emisije toplogrednih plinov povzročajo eksternalije in povečujejo finančna tveganja (fizično tveganje in tveganje prehoda), potem je učinkovit odziv **Pigoujev davek**
- **Izvedljivost:**
  - Emisijski kuponi ...
  - Okoljska tveganja v finančni regulaciji ...
- Denimo, da Pigoujev tip vpliva na alokacijo ni dovolj, in so potrebne dodatne(!) investicije (infrastruktura, ...)
- Investicije dvigujejo potencialni output ... ga ekonomija ne more opredeliti in meriti?
- Javne zelene investicije, za katere ne moremo opredeliti vpliva na potencialni proizvod, bodo sinonim za **fiskalni greenwashing**

# Potreba po fiskalnem pravilu

## Fiskalno pravilo v dobi ekonomskega populizma

- Elementi potrebnih metodoloških in parametričnih sprememb z povečanje stabilizacijske učinkovitosti EU fiskalnega okvira predstavljeni zgoraj
- Metodološke pomanjkljivosti se praviloma interpretirajo narobe:
  - Procikličnost mer proizvodne vrzel vs "proizvodna vrzeli vedno nižja od merjene"
  - Pripisovanje nenatančnosti napovedi napakam metodologije (npr. Bole, 2016)
  - Predlogi popraviljanje neskladij s pravilom za nazaj (npr. 3 leta) - inhibicija kontrole izvajanja pravila in makroekonomska destabilizacija
  - Znanstveni rezultati iz konteksta in populistična javna retorika
- Ob suspenzu fiskalnega pravila povečanje "pork barrel" trošenja
- Rezultat vsega je fiskalni zdrs (fiscal drift)



## Priporočila

- Potrebni parametrični popravki EU fiskalnega okvirja dobro definirani
- EU metodologijo merjenja proizvodne vrzeli potrebno nadgraditi z bolj podrobnimi strukturnimi dejavniki potencialnega proizvoda, vključujoč okoljske dejavnike
- Fiskalna pravilo z močno vlogo fiskalnih svetov potrebna bolj kot prej:
  - Razmah ekonomskega populizma
  - Fiskalna dominanca denarne politike