



REPUBLIKA SLOVENIJA
FISKALNI SVET

Analiza javnofinančnih učinkov Zakona o interventnih ukrepih za razvoj Slovenije

September 2026

Številka dokumenta: 30-3/2026/2

Povzetek

Uveljavitev Zakona o interventnih ukrepih za razvoj Slovenije (ZIURS) bi lahko trajneje poslabšala javnofinančni položaj. Ukrepi bi sicer verjetno spodbudili višjo gospodarsko rast, vendar njeni povratni učinki na javne finance v nobeni opravljeni simulaciji tudi po desetih letih ne bi nadomestili ocenjenega neposrednega poslabšanja salda v celoti. Ugotovljeno tveganje je še posebej pomembno ob izhodiščnem stanju javnih financ, ko srednjeročna vzdržnost ni zagotovljena. Zato bi bilo potrebno sprejeti ukrepe, ki bi naslovili izhodiščno poslabšanje stanja javnih financ, in strukturne ukrepe za povišanje gospodarskega potenciala. Fiskalni svet v oceni ne presoja ustreznosti oziroma drugih ciljev posameznih ukrepov, temveč zgolj možen vpliv celotnega nabora ukrepov ZIURS na javne finance.

Ocenjujemo, da bi v letu 2027 neposredno poslabšanje salda javnih financ lahko znašalo okoli 1,2 mrd EUR oziroma okoli 1,5 % napovedanega BDP. Največ bi k temu prispevali uvedba kapice na plačilo socialnih prispevkov za bruto dohodke nad 7.500 EUR in možnost prejemanja polne pokojnine ob nadaljevanju dela po izpolnitvi upokojitvenih pogojev. Ta ukrepa sta tudi glavna dejavnika višje ocene Fiskalnega sveta v primerjavi z oceno predlagateljev. Ocena skupnega zneska ne predstavlja trajnega letnega stroška, saj vključuje tudi začasne ukrepe.

Predstavljene dinamične ocene na osnovi zgodovinskih povezav in dosedanjih institucionalnih značilnosti kažejo, da bi povišana gospodarska aktivnost, ki izhaja iz ukrepov ZIURS, v povprečju prispevala k nadomestitvi okoli četrtnine neposrednega poslabšanja salda kratkoročno in okoli polovice dolgoročno oziroma v obdobju desetih let. Javni dolg bi bil tako čez deset let v povprečju za dobrih osem odstotnih točk BDP višji kot v scenariju brez ukrepov ZIURS. V nekaterih modelskih simulacijah je dolgoročno povečanje primanjkljaja manjše. To pa ni zgolj posledica ugodnih povratnih učinkov gospodarske aktivnosti, ampak tudi dodatnega prilagajanja fiskalne politike. Slednje med drugim vključuje modelsko pogojeno zmanjševanje izdatkov, kar lahko omeji pozitivne učinke začetnih fiskalnih spodbud na gospodarsko aktivnost. Simulacija brez dodatnega prilagajanja fiskalne politike kaže vztrajanje visokega negativnega vpliva na javnofinančni saldo.

Ocene prikazujejo možne posledice uveljavitve ZIURS glede na scenarij brez ukrepov ZIURS in ne napovedi dejanske višine primanjkljaja in dolga. Ocene velikosti učinkov so izpostavljene negotovostim in se med uporabljenimi pristopi razlikujejo. Ugotovitev, da povratni učinki neposrednega poslabšanja salda ne nadomestijo v celoti, pa je skupna vsem opravljenim simulacijam. Zaradi nerazpoložljivosti individualnih podatkov temelji statična ocena na javno dostopnih virih in številnih predpostavkah. V dinamičnem delu analize uporabljene vrednosti so uporabljene agregatne vrednosti parametrov, ki ne morejo v celoti zajeti specifičnega obnašanja skupin prebivalstva, naslovljenih z ukrepi ZIURS.

1. Statična ocena učinka predlaganih sprememb ZIURS na saldo javnih financ

Zakon o interventnih ukrepih za razvoj Slovenije (ZIURS)¹ vključuje osem ukrepov z neposrednim javnofinančnim učinkom. Zaradi negotovosti glede začetka njihovega izvajanja ob morebitnem naknadnem zakonodajnem referendumu predstavljamo oceno statičnega učinka predlaganih sprememb na javne finance za leto 2027.² Ocena temelji na javno dostopnih virih, številnih predpostavkah, predstavljenih v nadaljevanju, in Jesenski napovedi gospodarskih gibanj 2026 UMAR.³

Ocenjujemo, da bi skupni statični učinek⁴ ukrepov ZIURS v letu 2027 lahko znašal skoraj 1,2 mrd EUR oziroma 1,5 % napovedanega BDP. Največji bi bil učinek uvedbe t. i. razvojne kapice za bruto dohodke nad 7.500 EUR (14. člen) in možnosti polne pokojnine ob nadaljevanju delovne aktivnosti po izpolnitvi pogojev (19. člen). Ta dva ukrepa tudi najbolj vplivata na odstopanje med oceno Fiskalnega sveta in oceno predlagateljev.⁵ Predlagatelji učinka polne pokojnine ob nadaljevanju dela na odhodke ZPIZ v svojo oceno niso vključili, njihov ocenjeni učinek razvojne kapice pa je nižji od ocene Fiskalnega sveta, ki je primerljiva z ocenama ZPIZ in ZZZS.⁶ Na razliko med skupnima nominalnima ocenama vpliva tudi različno leto ocenjevanja. Fiskalni svet ocenjuje učinek za leto 2027, predlagatelji pa za leto 2026. Skupna ocena Fiskalnega sveta vključuje enkratno uveljavitev nižje stopnje DDV na določene energente za obdobje 9 mesecev (40. člen) in letni učinek nižje osnove za samozaposlene in kmete, ki jo je sicer mogoče uveljavljati za največ 24 mesecev. Tako skupna ocena statičnega učinka ne predstavlja trajnega letnega učinka. Ob uporabi različnih predpostavk za oceno učinka posameznih ukrepov bi bila lahko skupna ocena tako višja kot nižja.

Tabela 1.1: Neposredni statični javnofinančni učinek ZIURS

Zakon o interventnih ukrepih za razvoj Slovenije (ZIURS)	člen	Javnofinančni učinek v 2027	
		mio EUR	% BDP
Ureditev sistema normiranih podjetnikov	2., 3.	79	0,10
Dohodnina na oddajanje v najem na 15% ter dolgoročni najem	4.	40	0,05
Razvojna kapica za bruto dohodke nad 7.500 EUR	14.	265	0,33
Polna pokojnina ob nadaljevanju delovne aktivnosti po izpolnitvi pogojev	19.	257	0,32
Uvedba mikro s. p. - najnižja osnova za samozaposlene in kmete	21.	132	0,16
Ukinitev prispevka za dolgotrajno oskrbo za del zavezancev	22., 23.	81	0,10
Znižanje DDV - hrana	25., 26.	159	0,20
Znižanje DDV - energenti	40.	183	0,23
SKUPAJ		1.195	1,48

Vir: FURS, MF, SURS, UMAR, ZPIZ, ZZZS, ocene FS.

¹ Dosegljivo na

<https://imss.dz-rs.si/IMiS/ImisAdmin.nsf/ImisnetAgent?OpenAgent&2&DZ-MSS-01/b5d73d8413dd5f766248e08d4128c8a966e7e9057e661727a203a1be586d97bb>.

² Po ZIURS bi večina sprememb s finančnimi posledicami morala stopiti v veljavo s 1. 7. 2026. Izjemi sta ureditev normiranih podjetnikov in znižanje stopnje dohodnine na najem, ki naj bi začeli veljati z začetkom leta 2026.

³ Natančnejšo oceno bi omogočali individualni podatki, do katerih pa Fiskalni svet nima dostopa.

⁴ Statična ocena prikazuje neposredne učinke sprememb brez povratnih vplivov na javne finance zaradi spremenjenega vedenja zavezancev in gospodarske aktivnosti. Ocena dinamičnih učinkov, ukrepov, ki povratne vplive upošteva, je predstavljena v Poglavju 2.

⁵ Finančne posledice zakona, ovrednotene s strani predlagateljev, so predstavljene v predlogu zakona. Ta je razpoložljiv na

<https://imss.dz-rs.si/IMiS/ImisAdmin.nsf/ImisnetAgent?OpenAgent&2&DZ-MSS-01/e94cd6ab6f6148006a132ca811cfdd4d9a36da86719b3f46990974f28cdd3cf8>

⁶ Skladno s 7. odstavkom 10. člena Zakona o Fiskalnem pravilu (ZFisP-1) smo ZPIZ in ZZZS zaprosili za ocene finančnih učinkov ukrepov, ki vplivajo na njihove prihodke oziroma odhodke.

Predpostavke za oceno javnofinančnega učinka posameznih ukrepov ZIURS

- Ureditev sistema normiranih podjetnikov (2., 3. člen)

Osnova za oceno so razosebljeni podatki o poslovanju fizičnih oseb z dejavnostjo, ki ugotavljajo davčno osnovo z upoštevanjem normiranih odhodkov,⁷ in podatki ministrstva za finance iz obračunov akontacije dohodnine in dohodnine od dohodkov, doseženih z opravljanjem dejavnosti.⁸ Spremenjen način obdavčitve smo simulirali na dejanskih podatkih za leti 2023 in 2024. Učinek v teh dveh letih smo preračunali v delež v BDP in ga na osnovi Jesenske napovedi gospodarskih gibanj 2026 UMAR⁹ ekstrapolirali na leto 2027.

- Dohodnina na oddajanje v najem na 15% ter dolgoročni najem (4. člen)

Osnova za oceno so podatki državnega proračuna od dohodnine od dohodkov iz oddajanja premoženja v najem (konto 700014), in sicer letna realizacija v letih 2023-2025. Ob predpostavki nespremenjenega števila zavezancev in nespremenjene višine prijavljenih najemnin bi znižanje davčne stopnje s 25 % na 15 % zmanjšalo prihodke za dve petini.

Po podatkih FURS¹⁰ se je leta 2022 ob znižanju stopnje obdavčitve rast števila zavezancev nekoliko okrepila, implicitna najemnina pa povišala. Na osnovi tega bi lahko sklepali, da znižanje stopnje obdavčitve spodbudi rast števila zavezancev, ki tudi poročajo višjo najemnino, kot v primeru višje stopnje obdavčitve. Skupni prihodki so bili sicer v obdobju 2021-2023 kljub spremembam višine obdavčitve skoraj enaki.

V oceno zaradi nerazpoložljivosti podatkov nismo vključili morebitnih finančnih posledic uvedbe 5 % obdavčitve najema za določene skupine po 4. členu ZIURS.

- Razvojna kapica za bruto dohodke nad 7.500 EUR (14. člen)

Ocena temelji na gradivu ministrstva za finance Osnovni statistični podatki iz odločb odmere dohodnine,¹¹ in sicer podatkov o porazdelitvi zavezancev, njihovega dohodka in dohodnine po dohodkovnih razredih glede na povprečno plačo. Pri oceni smo uporabili povprečje obdobja 2021-2024¹² za porazdelitev zavezancev po dohodkovnih razredih in višino povprečnega dohodka v posameznem dohodkovnem razredu. Na osnovi Jesenske napovedi gospodarskih gibanj 2026 UMAR smo ekstrapolirali skupno število zavezancev z dohodki iz delovnega razmerja, višino povprečne bruto plače in višino obveznega zdravstvenega prispevka za leto 2027. Višino splošne dohodninske olajšave in meje dohodninskih razredov smo indeksirali s polovico medletne rasti bruto plače v juniju 2026, kar je zakonski minimum obeh uskladitev.¹³

Če bi ta ukrep pričel veljati v letu 2026, ocenjujemo, da bi bilo do njega upravičenih nekoliko manj kot 13 tisoč zavezancev. To so zavezanci, ki prejema plačo nad trikratnikom povprečne plače. Ker je prag razvojne kapice določen nominalno pri 7.500 EUR bruto, bi se njegov večkratnik povprečne plače ob rasti plač postopoma zniževal. Ob napovedani povprečni bruto plači 2.895 EUR v letu 2027 bi prag znašal približno 2,6-kratnik povprečne plače. Po simulaciji bi se tako število upravičencev povišalo na skoraj 22 tisoč.

⁷ Dosegljivo na <https://podatki.gov.si/dataset/podatki-o-poslovanju-fizicnih-oseb-z-dejavnostjo>.

⁸ Dosegljivo na

<https://www.gov.si/drzavni-organi/ministrstva/ministrstvo-za-finance/o-ministrstvu/direktorat-za-sistem-davcnih-carinskih-in-drugih-javnih-prihodkov/>.

⁹ Razpoložljivo na https://umar.gov.si/fileadmin/user_upload/napovedi/jesen/2026/JN2026.pdf

¹⁰ Letna poročila FURS, dosegljiva na <https://www.gov.si/drzavni-organi/organi-v-sestavi/financna-uprava-republike-slovenije/o-upravi/>.

¹¹ Dosegljivo na

<https://www.gov.si/drzavni-organi/ministrstva/ministrstvo-za-finance/o-ministrstvu/direktorat-za-sistem-davcnih-carinskih-in-drugih-javnih-prihodkov/>.

¹² Leto 2024 je zadnje leto, za katero so razpoložljivi podatki.

¹³ 118. in 122. člen ZDoh-2.

Ocena javnofinančnega učinka upošteva izpad socialnih prispevkov in večje prihodke od dohodnine ter je primerljiva z ocenama ZPIZ in ZZZS. Ne vključuje pa zmanjšanja stroškov dela države kot delodajalca za zaposlene, ki bi bili upravičeni do kapice. Upoštevanje teh prihrankov bi zmanjšalo ocenjeni negativen učinek tega ukrepa na saldo javnih financ. Na osnovi podatkov portala plač¹⁴ je možno sklepati, da je v prvih petih mesecih letos v sektorju država prejemale plačo nad 7.500 EUR bruto okoli 2 tisoč zaposlenih. Ker razpoložljivi podatki pretežno prikazujejo povprečne plače po skupinah poklicev, ne omogočajo dovolj natančne ocene višine plač nad pragom kapice in s tem povezanih prihrankov.

- Polna pokojnina ob nadaljevanju delovne aktivnosti po izpolnitvi pogojev (19. člen)

Ocena temelji na podatkih ZPIZ¹⁵ o skupnem znesku za pokojnine in številu prejemnikov 40 % in 20 % starostne pokojnine v obdobju od začetka 2020 do julija 2026.¹⁶ Število prejemnikov smo indeksirali s povprečno rastjo prejemnikov 40 % in 20 % starostne pokojnine v zadnjih treh letih, višino pokojnine pa z zakonsko predvideno formulo usklajevanja. Ocenjeni dodatni izdatek predstavlja razliko med polno pokojnino in deležem pokojnine, ki ga upravičenci že prejema. Ocena javnofinančnega učinka je skoraj povsem enaka oceni ZPIZ.

Dejanski javnofinančni učinek bo odvisen predvsem od števila oseb, ki bodo po izpolnitvi pogojev za upokožitev nadaljevale delo, in od njihove razporeditve med javni in zasebni sektor. Ob tem ZIURS v 24. členu določa, da ob izpolnitvi pogojev za pridobitev starostne pokojnine pogodba o zaposlitvi avtomatsko preneha veljati, kar dodatno otežuje oceno javnofinančnega učinka.

- Znižanje najnižje osnove za prispevke samozaposlenih in kmetov (21. člen)

Ocena javnofinančnega učinka je v veliki meri odvisna od ocene števila potencialnih upravičencev. Naša ocena (okoli 26 tisoč oseb) je narejena na osnovi zadnjih razpoložljivih podatkov ministrstva za finance iz obračunov akontacije dohodnine in dohodnine od dohodkov doseženih z opravljanjem dejavnosti za leto 2024.¹⁷ ZZZS je oceno naredil na osnovi 22 tisoč upravičencev. Pri izračunu za leto 2027 smo predpostavili uskladitev minimalne plače z napovedano medletno inflacijo ob koncu leta 2026, kar je minimalna zahtevana uskladitev.¹⁸ Po ZIURS je ukrep sicer mogoče koristiti le 24 mesecev.

- Ukinitve prispevka za dolgotrajno oskrbo za del zavezancev (22. in 23. člen)

Ocena učinka 22. člena temelji na finančnem načrtu ZZZS za leto 2026, ocena učinka 23. člena pa na posredovanih podatkih ZZZS. Skupni učinek za leto 2027 je ekstrapoliran na osnovi Jesenske napovedi gospodarskih gibanj 2026 UMAR za nominalni BDP.

- Znižanje stopnje DDV na določeno hrano in energente (25., 26. in 40. člen)

Ocena temelji na podatkih SURS o strukturi življenjskih potrebščin v letu 2026¹⁹ na osnovi HICP metodologije, ker ta odraža potrošnjo na domačem trgu,²⁰ ki je bolj primerna osnova za obračun DDV kot potrošnja po nacionalnem konceptu. Kot davčno osnovo smo uporabili napoved UMAR za potrošnjo gospodinjstev po nacionalnem konceptu, ki smo jo prilagodili na domači koncept na osnovi povprečnega razmerja med potrošnjo po nacionalnem in domačem konceptu v zadnjih treh letih.

¹⁴ Dosegljivo na <http://www.pportal.gov.si/>.

¹⁵ Dosegljivo na <https://www.zpiz.si/cms/content2019/-mesecnistatistcicnigled-koledar-objav#arhiv>.

¹⁶ Zadnji razpoložljivi podatki.

¹⁷ Dosegljivo na

<https://www.gov.si/drzavni-organi/ministrstva/ministrstvo-za-finance/o-ministrstvu/direktorat-za-sistem-davcnih-carinskih-in-drugih-javnih-prihodkov/>.

¹⁸ 4. člen ZMinP.

¹⁹ Dosegljivo na <https://pxweb.stat.si/SiStatData/pxweb/sl/Data/-/0400609S.px>.

²⁰ HICP metodologija vključuje potrošnjo rezidentov in nerezidentov na domačem trgu in hkrati odšteje potrošnjo rezidentov na tujem trgu. CPI metodologija temelji na nacionalnem konceptu, ki upošteva zgolj porabo rezidentov na domačem in tujem trgu.

Skupine hrane, vključene v oceno, imajo v košarici HICP skupno utež 8,7 %, vključeni energenti pa 4,8 %. Naša ocena predpostavlja popolni prenos nižjega DDV v končne cene, dejanski javnofinančni učinek pa bo lahko manjši, v kolikor trgovci znižanih stopenj DDV ne bodo v celoti prenesli v končne cene za potrošnike.

2. Dinamična ocena učinka predlaganih sprememb ZIURS na saldo javnih financ

Statične ocene so izhodišče za dinamično oceno javnofinančnih posledic ZIURS. Z dinamičnimi simulacijami nadgradimo statično oceno javnofinančnih učinkov, predstavljeno v 1. poglavju.²¹ Pri tem upoštevamo medsebojne neposredne in posredne oziroma povratne povezave med javnofinančnimi in makroekonomskimi agregati. Dinamična analiza je zato bolj celovita, a je potrebno zaradi potencialno nezanesljivih ocen parametrov,²² na katerih temeljijo modeli, njene rezultate obravnavati previdno. V simulacije smo vključili standardna orodja za tovrstne ocene, tako razpoložljive ocene multiplikatorjev kot tudi dva makroekonomska modela.²³

2.1 Metodologija in podatki za pripravo dinamične ocene

Ocene vpliva fiskalnih sprememb na gospodarsko aktivnost oziroma na javnofinančne agregate v Sloveniji so razmeroma redke, razpon ocen multiplikatorjev pa je velik. Analiza Jemec et al. (2013) z uporabo SVAR modela je pokazala skromen kratkoročen pozitiven učinek znižanja davkov na gospodarsko aktivnost (absolutna vrednost ocenjenega kratkoročnega davčnega multiplikatorja²⁴ je bila občutno nižja od ena), medtem ko naj bi bil dolgoročen vpliv statistično neznačilen. Zelo podobne so ugotovitve glede višine multiplikatorjev v Arigoni et al. (2023), pridobljene z DSGE modelom in v Damjanovič (2023), ki izhajajo iz semi-strukturnega modela. Razmeroma majhen vpliv davčnih ukrepov na gospodarsko aktivnost kaže tudi Capriolo in Glažar (2013), prav tako z DSGE modelom, pri čemer so na strani prihodkov kvantitativne ocene multiplikatorjev prikazane zgolj za davke na potrošnjo.²⁵ Razmeroma majhen odziv gospodarske aktivnosti na začasno spremembo davkov na potrošnjo potrjuje tudi Kilponen et al. (2015), ob tem pa ta analiza nakaže še nekoliko manjši odziv na začasno spremembo obdavčitve dohodkov iz dela. Pri trajnih davčnih spremembah so dolgoročni multiplikativni učinki po absolutni vrednosti večji od kratkoročnih, zlasti pri obdavčitvi dohodkov iz dela in kapitala.²⁶ Analizi UMAR (2018 in 2019) glede učinkov davčnih reform iz let 2017 in 2019 sta vključili znižanje davčne obremenitve dohodka gospodinjstev, deloma financirano s povišanjem davčne obremenitve dohodkov podjetij. Nakazali sta pozitiven skupni vpliv takrat predlaganih sprememb na gospodarsko aktivnost, ki pa ne bi zadoščal za uravnoteženje z reformami povzročene javnofinančne primanjkljaja. Od navedenih ocen za Slovenijo odstopajo rezultati v Neck et al. (2021). V tej analizi nižja davčna obremenitev po okoli petih letih povzroči krčenje gospodarske aktivnosti kot posledica prevlade učinka višje obrestne mere, ki izhaja iz povečanega tveganja zaradi poslabšanih javnofinančnih rezultatov.

²¹ V dinamičnih simulacijah je upoštevan omejen čas trajanja nekaterih ukrepov (glej 1. poglavje).

²² Ker npr. ni na voljo podatkov ali ko ni na voljo dovolj dolgih časovnih vrst za statistične ocene. V takšnih primerih se običajno uporabijo parametri, ki so na voljo v literaturi, običajno parametri (oziroma njihov razpon), ki so bili ocenjeni za druge države. Glej npr. Hansen in Heckman (1996) ali 6. poglavje v DeJong in Dave (2012).

²³ Fiskalni svet je na podoben način pripravil oceno na podlagi predloga Komisije za nadzor javnih financ glede analize javnofinančnih učinkov predlaganih sprememb davčne zakonodaje v letu 2021. Analiza je razpoložljiva na: <https://www.fs-rs.si/analiza-javnofinančnih-ucinkov-predlaganih-sprememb-davčne-zakonodaje/>

²⁴ Fiskalni multiplikatorji kažejo odziv gospodarske aktivnosti na spremenjene fiskalne spremenljivke. Davčni multiplikatorji so praviloma negativni, potrošni multiplikatorji pa pozitivni. To pomeni, da se gospodarska aktivnost v primeru delovanja fiskalne politike praviloma poveča zaradi nižjih davkov in večje porabe države. Multiplikator v višini 2 pomeni, da se zaradi spremembe fiskalne spremenljivke za 1 % BDP gospodarska aktivnost poveča za 2 %.

²⁵ Ta analiza naveda tudi, da so učinki višanja neposrednih davkov (na dohodek gospodinjstev in na dohodek podjetij) na gospodarsko aktivnost znatno bolj negativni, vendar rezultati niso prikazani.

²⁶ Za Slovenijo znaša dolgoročni davčni multiplikator v tej analizi v primeru trajnega povečanja davka na potrošnjo -0,5, davka na dohodek iz dela -1,4, davka na dohodek iz kapitala pa -3,3. Vsi navedeni multiplikatorji so po absolutni vrednosti med višjimi glede na ostale države evrskega območja, zajete v analizo.

Čeprav znižanje davkov na dohodek na kratek rok poveča ponudbo dela in potencialni proizvod, to glede na modelske ocene ne zadošča za zamejitev padca BDP na dolgi rok.

Zaradi majhnega števila razpoložljivih ocen multiplikatorjev za Slovenijo smo pregledali tudi ocene razpoložljivih multiplikatorjev v literaturi. Pri tem smo skušali v čim večji meri uskladiti različne vrste multiplikatorjev z značilnostmi posameznega ukrepa (Tabela 2.1). V Slikah 2.1 in 2.2 prikazane ocene multiplikatorjev izhajajo tako iz simulacij strukturnih makroekonomskih modelov kot iz empiričnih ocen. Razpoložljive ocene multiplikatorjev za Slovenijo, te so posebej označeni, se praviloma nahajajo na spodnjih mejah razponov, ki smo jih uporabili v naših izračunih. To pomeni, da je njihov ocenjeni povratni pozitivni učinek znižanja davčne obremenitve med manjšimi. IMF (Batini et al., 2014) za države, za katere zanesljive ocene multiplikatorjev niso na voljo, predlaga metodo t. i. »uvrščanja v razrede« (»bucket approach«). Avtorji te analize za izhodiščni fiskalni multiplikator ocenjujejo razpon 0,4-0,6,²⁷ njegova dokončna višina pa je določena na podlagi točkovanja značilnosti gospodarstva. Te segajo od odprtosti mednarodne menjave in izhodiščne višine javnega dolga do ureditve trga dela in moči sindikatov. Slovenija bi se v tem razvrščanju po oceni Fiskalnega sveta uvrstila v skupino držav z izhodiščnim razponom multiplikatorjev. Zgornja meja tega razpona multiplikatorja v višini okoli 0,6 je enaka popravljeni vrednosti (iz predhodno uporabljenih 0,75), ki jo v DSA analizi kot osnovo za določitev poti neto izdatkov v srednjeročnih fiskalno-strukturnih načrtih uporablja Evropska komisija.²⁸

Pri oceni dinamičnega vpliva smo uporabili povprečne vrednosti razpoložljivih multiplikatorjev za posamezno fiskalno spremembo. Zaradi pomanjkljivega nabora ocen multiplikatorjev za Slovenijo smo z namenom čim bolj realistične ocene uporabljali tudi ocene multiplikatorjev za povprečje EU, oziroma ob razpoložljivosti tudi multiplikatorje za majhne države EU (Avstrija, Belgija, Portugalska). Na podlagi enostavnega netehtanega povprečenja²⁹ petnajstih multiplikatorjev, prikazanih v Sliki 2.1, znaša ocena kratkoročnega skupnega multiplikatorja 0,4.³⁰ Povprečje ocen sedmih dolgoročnih multiplikatorjev je višje in znaša 0,8.³¹ Obe povprečji sta višji od vrednosti povprečnih ocen razpoložljivih multiplikatorjev za Slovenijo (0,3 in 0,4). V analizi smo predpostavili enotno elastičnost javnofinančnih prihodkov glede na spremembo BDP in semi-elastičnost spremembe salda javnih financ na gospodarsko

Tabela 2.1: Vrste multiplikatorjev glede na ukrepe ZIURS

Ukrep	Vrsta multiplikatorja
Ureditev sistema normiranih podjetnikov	Davek na dohodek gospodinjestev
Dohodnina na oddajanje v najem na 15% ter dolgoročni najem	Davek na dohodek gospodinjestev
Razvojna kapica za bruto dohodke nad 7.500 EUR	Prispevki za socialno varnost
Polna pokojnina ob nadaljevanju delovne aktivnosti po izpolnitvi pogojev	Socialna nadomestila
Uvedba mikro s. p. - najnižja osnova za samozaposlene in kmete	Prispevki za socialno varnost
Ukinitev prispevka za dolgotrajno oskrbo za del zavezancev	Prispevki za socialno varnost
Znižanje DDV	Davek na dodano vrednost

Vir: FS.

²⁷ Ostala dva predlagana razpona multiplikatorjev po tej metodi sta 0,1-0,3 in 0,7-1,0.

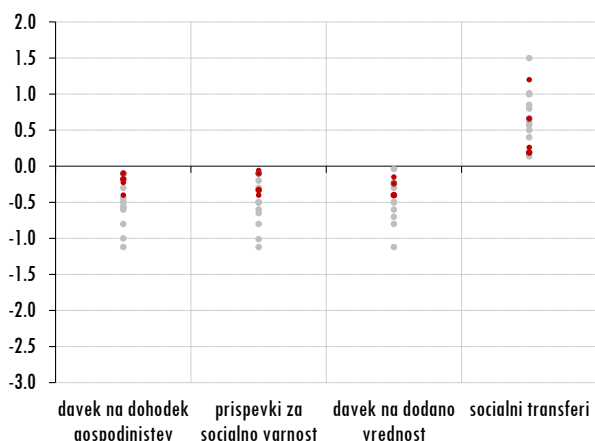
²⁸ K tej odločitvi je vodila ugotovitev o znižanih ocenah multiplikatorjev v raziskavah iz zadnjega obdobja (glej EK, 2026). O s časom znižanih vrednostih multiplikatorjev, a hkrati hitrejšem odzivanju gospodarske aktivnosti na spremembe fiskalne politike govori tudi analiza CPB (de Wind, 2014).

²⁹ Povprečenje je Fiskalni svet pri svojem delu že uporabljal, npr. pri ocenah proizvodne vrzeli oziroma strukturnega salda javnih financ. Z uporabo več razpoložljivih ocen zmanjšujemo odvisnost rezultata od izbire ene same ocene.

³⁰ Multiplikator v smislu vpliva ekspanzivne fiskalne politike. Pozitivna vrednost fiskalnega multiplikatorja odraža pozitiven vpliv nižjih davkov in večje porabe na gospodarsko aktivnost. Za seznam uporabljenih virov za ta izračun glej Prilogo 1.

³¹ Tako pridobljeni oceni sta nižji od ocen na podlagi razmeroma nedavnega pregleda kratkoročnih (1,3; do 3 let) in dolgoročnih (1,6; nad 3 leti) davčnih multiplikatorjev v van der Wielen (2020; Tabela 1). Navedeni pregled se sicer v skoraj polovici primerov nanaša na ocene multiplikatorjev za ZDA. Če upoštevamo zgolj ocene za države EU, znaša v navedeni analizi ocena kratkoročnega davčnega multiplikatorja 0,6, dolgoročnega davčnega multiplikatorja pa 1,3. Glej tudi preglede multiplikatorjev (Hlavaček in Ismayilov (2022) in Spilimbergo et al. (2009)) in odzivov strukturnih makroekonomskih modelov na ukrepe fiskalne politike (Coenen et al., 2010).

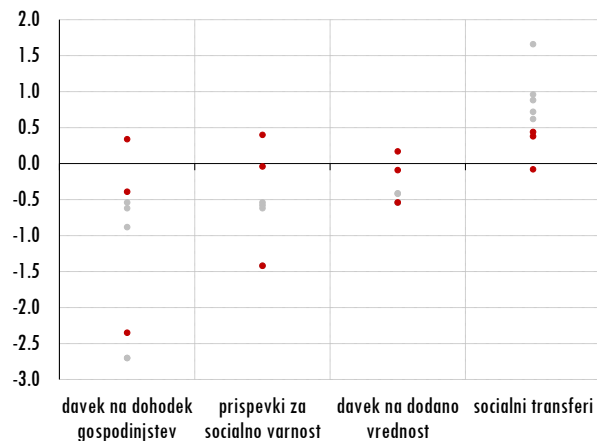
Slika 2.1: Uporabljeni kratkoročni multiplikatorji



Opomba: V sliki so prikazane vrednosti različnih ocen treh davčnih in enega potrošnega kratkoročnega multiplikatorja (glej Tabela 2.1), ki izhajajo iz pregleda literature in so bile uporabljene v dinamični analizi. Multiplikatorji za Slovenijo so označeni rdeče.

Vir: glej Tabela v Prilogi 1.

Slika 2.2: Uporabljeni dolgoročni multiplikatorji



Opomba: V sliki so prikazane vrednosti različnih ocen treh davčnih in enega potrošnega dolgoročnega multiplikatorja (glej Tabela 2.1), ki izhajajo iz pregleda literature in so bile uporabljene v dinamični analizi. Multiplikatorji za Slovenijo so označeni rdeče.

Vir: glej Tabela v Prilogi 1.

aktivnost, ki po oceni EK znaša 0,468.³² Ob uporabljenih predpostavkah bi gospodarski odziv v celoti nadomestil neposredno poslabšanje javnofinančnega salda šele pri fiskalnem multiplikatorju v absolutni vrednosti nekaj nad 2. To je več od osrednjih vrednosti multiplikatorjev, ki so na osnovi dosedanjih analiz za Slovenijo in pregleda mednarodne literature uporabljene v tej analizi.

Poleg ocen dinamičnega učinka na podlagi multiplikatorjev smo ukrepe ZIURS simulirali še s strukturnima makroekonomskima modeloma. Uporaba modelov omogoči oceno delovanja fiskalnih šokov na večje število makroekonomskih spremenljivk in ne le na BDP, kot izhaja iz uporabe multiplikatorjev, predvsem pa omogoči tudi oceno povratnega vpliva teh spremenljivk na fiskalne spremenljivke. Poleg tega makroekonomski modeli neposredno ali posredno vključujejo odzivanje drugih politik na odmikanje od izravnane salda javnih financ.

Model SVAR (Structural Vector Autoregression) uporabljamo pretežno za simulacije in kot eno od orodij v procesu priprave napovedi. Modeli te vrste vključujejo močno dinamično komponento (VAR modelov)³³, ki pa jo omejujejo teoretično podprte omejitve predznakov koeficientov, ki vstopajo v obnašalne enačbe. Pomembna prednost modela je vključitev kazalnika tveganja, ki je pogojen s spremembami ključnih makroekonomskih agregatov, tudi javnofinančnega salda, zelo močno pa vpliva zlasti na investicije zasebnega sektorja.³⁴ V model, ki sicer vključuje tako proizvodno kot potrošno stran BDP (agregatno ponudbo in povpraševanje), je implicitno vgrajena reakcijska funkcija, ki zagotavlja (delen oziroma na podlagi zgodovinskih razmerij ocenjen) odziv fiskalne politike na morebitna odstopanja javnofinančnih agregatov od ravnotežja.

Uporabili smo tudi DSGE model QUEST, ki ga je razvila Evropska komisija. Ta model (Roeger et al., 2021) je namenjen analizi strukturnih reform in ukrepov fiskalne politike ter je kalibriran tudi za Slovenijo. Vključuje na mikroekonomskih osnovah temelječe delovanje gospodinjstev in podjetij, prav tako pa fiskalno in denarno politiko. Upošteva tudi realne značilnosti gospodarstva, kot so

³² Mourre et al. (2019). 10-letno povprečje koeficienta javnofinančnih prihodkov v BDP znaša 0,453, zato uporaba katerekoli od obeh vrednosti ne prinaša pomembnejših razlik v rezultatih.

³³ Uporabljeni strukturni model zgradbe VAR modela zaradi velikega števila vključenih spremenljivk in posledičnih statističnih omejitev pri vključevanju njihovih odlogov v posamezne enačbe ne odraža v celoti.

³⁴ Ob povečanem javnofinančnem primanjkljaju se v modelu tveganje poveča, kar posredno vpliva na omejevanje investicij. S tem je implicitno nadomeščena eksogeno določena denarna politika, ki je predpostavljena v modelu, kar je smiselno v primeru majhnega gospodarstva, ki deluje v denarni uniji. Zato nominalen strošek financiranja ne odraža percepcij trgov, npr. glede spremenjenega poslovnega okolja, kar bi lahko sicer vodilo k izboljšanju bonitetne ocene in potencialnemu nižanju stroškov financiranja, kar pa bi veljalo le ob preprečitvi poslabšanja javnofinančnega položaja (npr. Moody's, 2026). Stroške financiranja v modelu odraža realna obrestna mera.

počasno prilagajanje cen in plač, omejen dostop nekaterih gospodinjstev do finančnih trgov ter stroške prilagajanja naložb.

2.2 Rezultati dinamične ocene

Tudi dinamične ocene nakazujejo negativen vpliv ZIURS na javne finance. Učinki dinamične ocene so prikazani glede na scenarij brez ukrepov ZIURS. Razpon ocenjenih vrednosti učinka ukrepov je razmeroma velik tako pri vplivu na saldo javnih financ kot pri odzivu gospodarske aktivnosti. Javnofinančni saldo bi se poslabšal predvsem v začetnem obdobju uvajanja ukrepov, na daljši rok pa bi se zaradi postopne krepitve gospodarske aktivnosti negativen učinek ukrepov na javne finance nekoliko zmanjšal, ampak ocenjeni negativen statični učinek v nobeni simulaciji ne bi bil v celoti nadomeščen. Dinamični učinki bi na kratek rok tako v povprečju kompenzirali okoli eno četrtnino, na dolgi rok pa okoli polovico ocenjenega statičnega učinka.

Ocena o negativnem vplivu na javne finance, pridobljena na podlagi multiplikatorjev, velja tako na kratek kot na dolgi rok. Ocene nakazujejo, da bi se zaradi vpliva ukrepov primanjkljaj sektorja država v prvem letu njihove uvedbe povečal za med 0,7 % in 1,4 % BDP, čez deset let pa bi bil primanjkljaj večji od tistega v scenariju brez ukrepov za 0,3 % - 1,0 % BDP. Takšna ugotovitev velja neodvisno od ocenjenega statičnega učinka. Zaradi ukrepov bi bil kljub nekoliko večji gospodarski aktivnosti po naših ocenah dolg sektorja država čez deset let v povprečju ocen za dobrih 8 o. t. BDP večji od scenarija brez ukrepov.

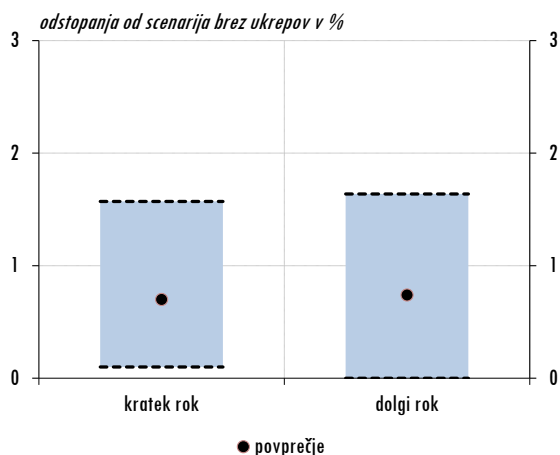
Tudi simulaciji makroekonomskih modelov kažeta trajnejši negativen vpliv ukrepov na javnofinančni saldo, ki pa je v veliki meri odvisen od odzivanja fiskalne politike. Ob predpostavljenem prilagajanju fiskalne politike bi bil primanjkljaj v prvem letu za 0,8–1,2 % BDP, po desetih letih pa za 0,2–1,1 % BDP večji kot v scenariju brez ukrepov. Tudi v primeru najnižje ocenjenega povečanja javnofinančnega primanjkljaja bi bil javni dolg čez deset let večji in sicer za slabi 2 o. t. BDP.

Modelska ocena o razmeroma majhnem poslabšanju primanjkljaja na dolgi rok velja ob delovanju reakcijske funkcije fiskalne politike.³⁵ Modelski rezultati so namreč v veliki meri odvisni od predpostavljenega delovanja fiskalne politike. Delovanje reakcijske funkcije povzroči prilagajanje spremenljivk fiskalne politike tako, da je na srednji rok kljub šoku doseženo javnofinančno ravnotežje. Npr. ob šoku nižjih davkov se tako endogeno (določeno na podlagi ocen zgodovinskih povezav) prilagajajo javnofinančni izdatki, kar se praviloma odrazi v krnitvi gospodarskega potenciala in krčenju agregatnega povpraševanja. V primeru izključene reakcijske funkcije do tega prilagajanja ne pride, kar prispeva k ohranjanju visokega povečanja javnofinančnega primanjkljaja. Brez delovanja reakcijske funkcije fiskalne politike bi se tako javnofinančni primanjkljaj v prvem letu izvajanja ukrepov v simulacijah SVAR modela povečal podobno kot znaša ocena statičnega učinka, za 1,4 % BDP, na dolgi rok pa bi se še nekoliko poglobil.

Vpliv ukrepov na gospodarsko aktivnost z uporabo multiplikatorjev bi bil pretežno pozitiven, a občutneje šele na daljši rok. Realna raven BDP bi lahko bila čez deset let po uvedbi ukrepov ZIURS v povprečju ocen večja za okoli 0,9 % (razpon: 0,2 % - 1,6 %). V tem izračunu oziroma podanem razponu ne upoštevamo ocene, ki izhaja iz multiplikatorja v Neck et al. (2021), ki nakazuje negativen vpliv ukrepov na dolgoročno gospodarsko aktivnost. Prevladujoč pozitiven vpliv ukrepov na gospodarsko aktivnost izhaja iz dejstva, da bi predlagane spremembe vplivale na povečanje potencialnega proizvoda preko večanja zaposlenosti in produktivnosti. V prvem letu delovanja ukrepov bi bil učinek ukrepov na raven realnega BDP nekoliko manjši.

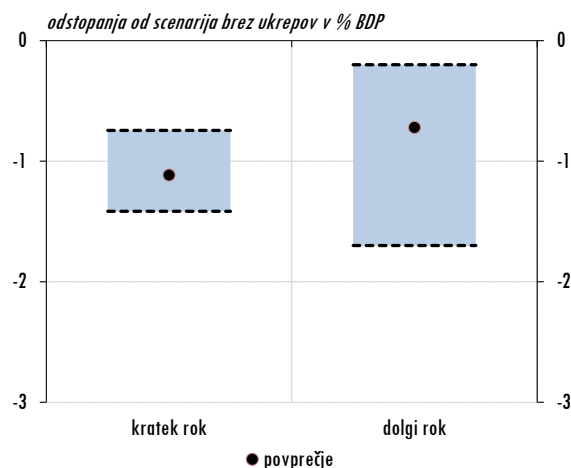
³⁵ Vpeljava reakcijske funkcije v model je realistična predpostavka, sploh v primeru veljavnih fiskalnih pravil in omejenega fiskalnega prostora.

Slika 2.3: Vpliv na BDP



Opomba: Modro obarvano polje označuje območje med spodnjo in zgornjo mejo simulacij na podlagi multiplikatorjev in modelskih ocen. Povprečje je enostavno povprečje vseh rezultatov simulacij, razen tistih, pri katerih bi bil vpliv na gospodarsko aktivnost negativen. Kratek rok=1 leto; dolgi rok=10 let.
Vir: FS.

Slika 2.4: Vpliv na saldo sektorja država



Opomba: Modro obarvano polje označuje območje med spodnjo in zgornjo mejo simulacij na podlagi multiplikatorjev in modelskih ocen. Povprečje je enostavno povprečje vseh rezultatov simulacij, razen tistih, pri katerih bi bil vpliv na gospodarsko aktivnost negativen.. Kratek rok=1 leto; dolgi rok=10 let.
Vir: FS.

Ocene povečanja ravni realnega BDP na podlagi makroekonomskih modelov so še nekoliko nižje.

Realni BDP bi se v simulacijah SVAR modela Fiskalnega sveta ob reakciji fiskalne politike na zmanjšane prihodke zaradi obsežnega prilagajanja izdatkov zmanjšal tako na kratek kot na dolgi rok. Ocene na podlagi QUEST modela kažejo, da bi lahko bila zaradi predlaganih ukrepov raven realnega BDP čez deset let višja za okoli 0,2 %. Razmeroma omejeni makroekonomski učinki izhajajo pri tem predvsem iz nizkih ocenjenih multiplikativnih učinkov trajnega znižanja davkov na potrošnjo, davčne razbremenitve zavezancev z najvišjimi dohodki in ukinitve prispevka za dolgotrajno oskrbo.

2.3 Negotovosti in omejitve priprave dinamične ocene

Dinamične ocene so negotove zaradi izbire modela, ocen njegovih parametrov in predpostavk o odzivih gospodarstva. Čeprav so modelski parametri običajno ocenjeni, so lahko mnogokrat tudi eksogeno – in s tem subjektivno – določeni. Hkrati že sama struktura modelov določa odzivnost makroekonomskih spremenljivk v simulacijah. Negotovost v modelske ocene prinaša tudi dejstvo, da se lahko obnašanje ekonomskih subjektov in institucionalni okvir gospodarstva v času spreminjajo. Zato povezave danes niso nujno enako obnašanju oziroma odzivanju v preteklosti, kar sicer predstavlja osnovo modelskih ocen parametrov. Ob navedenem se je nujno zavedati, da ekonometrični modeli odražajo le približek realnosti in v njih ni mogoče vključiti vseh dejavnikov, ki lahko vplivajo na odločitve ekonomskih subjektov.³⁶

Negotovost je dodatno povečana, ker več ukrepov ZIURS zadeva posamezne skupine prebivalstva, katerih odzivi se lahko razlikujejo od odzivov celotne populacije. Zakon poleg celotne populacije (znižanje stopenj DDV za določene vrste temeljnih življenjskih potrebščin in energentov) naslavlja tudi več specifičnih skupin prebivalstva. To so npr. prejemniki mesečnih bruto plač nad 7.500 EUR, najemodajalci, samostojni podjetniki, posamezniki, ki nadaljujejo z rednim delom po izpolnitvi pogojev za upokožitev in posamezniki, zlasti upokojenci, za katere naj bi bilo odpravljeno plačevanje prispevka za dolgotrajno oskrbo. Podatki o obnašanju teh specifičnih skupin so manj zanesljivi in so razpoložljivi v bolj omejenem obsegu od podatkov, ki se nanašajo na celotno populacijo. Zato so ocene njihovega odzivanja na spremenjeno davčno zakonodajo manj zanesljive.

³⁶ Ameriški Congressional Budget Office (CBO), kot ena izmed bolj uveljavljenih neodvisnih fiskalnih institucij z izdatnimi izkušnjami pri ocenjevanju javnofinančnih posledic zakonodajnih predlogov, ocenjuje z dinamičnim pristopom le predloge, ki imajo obsežne posledice za javne finance. CBO pri tem poudarja, da so ocene makroekonomskih učinkov predlogov z dinamičnim pristopom precej negotove, saj temeljijo na številnih predpostavkah glede obnašanja ekonomskih subjektov. Več v Lynch in Gravelle (2020).

Mikroekonomski modeli bi omogočili oceno vplivov ukrepov z upoštevanjem distribucije dohodkov gospodinjstev in vpliva obnašanja posameznih skupin gospodinjstev na makroekonomske in javnofinančne agregate. Uporaba tovrstnih modelov bi po naših ocenah glede učinkov ukrepov ZIURS zaradi ciljanja pretežno višjih dohodkovnih razredov verjetno nakazala manjše agregatne učinke na gospodarsko aktivnost in na ponudbo dela. Z mikroekonomskimi modeli, npr. EUROMOD, ki bi omogočali vključevanje lastnosti specifičnih skupin prebivalstva v analizo, Fiskalni svet ne razpolaga.³⁷ Dostop mu je namreč bil zaradi podatkov, ki se nanašajo na posamezna gospodinjstva, in pravila, da je dostop omogočen le raziskovanim institucijam, zavrnen s strani EUROSTAT-a in SURS-a, kar omejuje analitični okvir našega delovanja. S tem modelom sicer razpolagajo nekatere druge institucije v Sloveniji (npr. IER, ki je njegov skrbnik, po naših informacijah tudi nekatere vladne službe in ministrstva). Ocene z uporabo takšnega modela bi lahko prispevale koristne dodatne informacije o dinamičnih učinkih ukrepov ZIURS.

Na oceno učinkov ukrepov fiskalne politike lahko poleg omejitev modelske infrastrukture vpliva precej dejavnikov. Mednje sodi npr. stanje oziroma odzivnost denarne politike, saj je vpliv fiskalne politike običajno večji ob ekspanzivni denarni politiki, ki omogoča ugodne pogoje financiranja.³⁸ Na velikost multiplikatorja³⁹ vpliva tudi raven javnega dolga, saj naj bi visok javni dolg ob odsotnosti spodbujevalne denarne politike omejeval učinkovitost fiskalne politike.⁴⁰ Učinki fiskalne politike so odvisni tudi od stanja gospodarskega cikla, saj so praviloma večji v obdobju recesije⁴¹ in od odprtosti gospodarstva, saj visoka uvozna komponenta manjša velikost multiplikatorja.⁴² Velikost davčnega multiplikatorja je odvisna tudi od negotovosti v gospodarstvu. Visoka raven negotovosti naj bi namreč povzročala odlašanje zasebnega sektorja z odločitvami o porabi in tako manjšala učinek fiskalne politike.⁴³ Na učinke fiskalne politike lahko vpliva tudi način kompenzacije oziroma financiranja negativnih javnofinančnih posledic ter pričakovane oziroma nepričakovane spremembe fiskalne politike.

³⁷ Uporabnost javno razpoložljive verzije (<https://euromod-web.jrc.ec.europa.eu/info-euromod-online>) je zelo omejena in ne omogoča simulacij ukrepov ZIURS, z izjemo nižjih stopenj DDV za določene osnovne življenjske proizvode. Simulacija slednjih pokaže, da bi se (ob popolnem prenosu – model ne vključuje bolj verjetnega zgolj delnega prenosa nižje obdavčitve v cene) razpoložljivi dohodek relativno (v %) najbolj povečal nižjim dohodkovnim razredom, absolutno (v EUR) pa najvišjim dohodkovnim razredom. Enako velja tudi v primeru začasno nižjega DDV na energente.

³⁸ Glej npr. Amendola et al. (2019), Batini et al. (2014) ali Coenen et al. (2010).

³⁹ Davčni multiplikator pove, za koliko se (praviloma) poveča BDP, če se zmanjšajo davki. Npr. davčni multiplikator v višini -2 nakazuje, da se v primeru znižanja (povečanja) davkov v obsegu 1 % BDP, BDP poveča (zmanjša) za 2 %. Analize kažejo, da davčni multiplikatorji niso nujno simetrični (vplivi znižanja in povečanja davkov sta absolutno gledano enaki), a pri relativnem odstopanju od simetričnosti niso enotne. Medtem ko rezultati nekaterih študij kažejo, da višanje davkov vpliva na krčenje aktivnosti bolj kot nižanje davkov spodbudi aktivnost (npr. Ziegenbein, 2024 – takšne rezultate potrjuje na podlagi mikro podatkov tudi študija ECB – glej Georgarakos, 2018), kar naj bi še zlasti veljalo v negotovih razmerah, so pri drugih ugotovitve ravno nasprotno (npr. Jones et al., 2015). Večina tovrstnih analiz se nanaša na ugotavljanje davčnih multiplikatorjev za ZDA, ki so zaradi relativno manj odprtega gospodarstva večji, zato je možno v večji meri razlikovati velikosti multiplikatorjev ob pogojevanju različnih smeri delovanja fiskalne politike.

⁴⁰ Glej npr. 2. poglavje v IMF (2020).

⁴¹ Auerbach in Gorodnichenko (2011).

⁴² Spilimbergo et al. (2009).

⁴³ Bertolotti in Marcellino (2019).

Priloga 1: Viri uporabljenih multiplikatorjev

Kratkoročni multiplikatorji	Dolgoročni multiplikatorji
Arigoni et al. (2023)	Capek (2019)
Barrell et al. (2012)	Coenen et al. (2010)
Capek (2019)	Ider in Rieth (2026)
Capriolo in Glažar (2013)	Kilponen et al. (2015)
Coenen et al. (2010)	Neck et al. (2021)
Damjanović (2023)	Schuster (2019)
Evropska komisija (2026)	Ocena FS QUEST
Gechert in Rannenberg (2018)	
Hlavaček in Ismayilov (2022)	
Ider in Rieth (2026)	
Jemec et al. (2013)	
Kilponen et al. (2015)	
Neck et al. (2021)	
Ocena FS QUEST	
Schuster (2019)	

Literatura

- Amendola, A., M. di Serio, M. Fragetta in G. Melina (2019). The Euro-Area Government Spending Multiplier at the Effective Lower Bound. IMF Working Paper WP 19/133. June. International Monetary Fund.
- Arigoni, F., M. Breznikar, Č. Lenarčič in M. Maletič (2023). Impact of fiscal measures in response to the COVID-19 pandemic on small-open economies: lessons from Slovenia. Banka Slovenije Working Papers. Maj. Banka Slovenije.
- Auerbach, A.J. in Y. Gorodnichenko. Fiscal Multipliers in Recession and Expansion. NBER Working Paper No. 17447. September. National Bureau of Economic Research.
- Barrell, R., D. Holland in I. Hurst (2012). Fiscal multipliers and prospects for consolidation. OECD Journal: Economic Studies. Vol. 2012/1. Organisation for Economic Co-ordination and Development.
- Batini, N., Eyraud, L., Forni, L. in A. Weber (2014). Fiscal Multipliers: Size, Determinants and Use in Macroeconomic Projections. Technical Notes and Manuals. September. International Monetary Fund.
- Bertolotti, F., in M. Marcellino (2019). Tax shocks with high and low uncertainty. Journal of Applied Econometrics, 34(6).
- Capek, J., Crespo Cuaresma, J., Holler, J. in P. Schuster (2019). Fiscal multipliers in a small open economy: the case of Austria. Working Paper No 5. Buero des Fiskalrates.
- Capriolo, G. C. in M. Glažar (2013). Fiscal multipliers and policy mix during fiscal consolidation process: minimizing the impact of fiscal adjustment on economic activity (GDP). Delovni zvezki UMAR. 2/2013 Vol XXII. Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj.
- Coenen, G., Erceg, C., Freedman, C., Furceri, D., Kumhof, M., Lalonde, R., Laxton, D., Lindé, J., Mourougane, A., Muir, D., Mursula, S. de Resende, C., Roberts, J., Roeger, W., Snudden, S., Trabandt, M. in J. in't Veld (2010). Effects of Fiscal Stimulus in Structural Models. IMF Working Paper WP 10/73. March. International Monetary Fund.
- Damjanović (2023). Slovene Quarterly Macroeconomic Model: Overview and Properties. Banka Slovenije Working Paper. Banka Slovenije.
- DeJong, D.N. in C. Dave (2012). Structural Macroeconometrics. Princeton University Press.
- de Wind, J. (2014): Time variation in the dynamic effects of unanticipated changes in tax policy. CPB Discussion Paper 271. CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.
- Evropska komisija (2026). Debt Sustainability Monitor 2025. Institutional Paper 332. Februar. European Commission.
- Fiskalni svet (2021). Ocena proračunskih dokumentov za obdobje 2021 do 2024. April. Razpoložljivo na https://www.fs-rs.si/wp-content/uploads/2021/04/Ocena_april2021.pdf.
- Gale, W.G. in A.A. Samwick (2014). Effects of Income Tax Changes on Economic Growth. Economic Studies at Brookings. September. Brookings Institution.
- Gechert, S. in A. Rannenberg (2018). Which fiscal multipliers are regime-dependent? A meta-regression analysis. Volume32, Issue4. Journal of Economic Surveys.

Georgarakos, D. (2018). Do consumers respond symmetrically to positive and negative income shocks? ECB Research Bulletin No. 44. European Central Bank. Frankfurt. Razpoložljivo na: <https://www.ecb.europa.eu/press/research-publications/resbull/2018/html/ecb.rb180319.en.html>

Hansen, L.P. in J.J. Heckman (1996). The Empirical Foundation of Calibration. Journal of Economic Perspectives. Volume 10, Number 1. Winter. Str. 87-104.

Hlavaček, M. in I. Ismayilov (2022). Meta-analysis: Fiscal multiplier. IES Working Paper 7/2022. Institute of Economic Studies, Faculty of Social Sciences, Charles University in Prague.

Ider, G. in M. Rieth (2026). Aggregate Tax and Spending Multipliers in a Monetary Union. DIW Discussion Papers 2170. Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung.

IMF (2020). Fiscal Monitor: Policies for the Recovery. October. International Monetary Fund.

Jemec, N., Strojjan-Kastelec, A. in A. Delakorda (2013). How do fiscal shocks affect the macroeconomic dynamics of the Slovenian economy? Delovni zvezki Banke Slovenije. 1/2013. Banka Slovenije.

Jones, P. M., Olsen, E. in M. E. Wohar (2015). Asymmetric tax multipliers. Journal of Macroeconomics. Volume 43.

Kilponen, J., Pisani, M., Schmidt, S., Corbo, V., Hledik, T., Hollmayr, J., Hurtado, S., Júlio, P., Kulikov, D., Lemoine, M., Lozej, M., Lundvall, H., Maria, J.R., Micallef, B., Papageorgiou, D., Rysanek, R., Sideris, D., Thomas, C. in G. De Walque (2015). Comparing fiscal multipliers across models and countries in Europe. ECB Working Paper Series 1760. August. European Central Bank.

Lynch, M. S. in Gravelle J. G. (2020). Dynamic Scoring in the Congressional Budget Process. Congressional Research Service. Februar. Razpoložljivo na <https://fas.org/sgp/crs/misc/R46233.pdf>.

Moody's (2026). Credit Opinion Update: Government of Slovenia. September.

Mourre, G., A. Poissonnier in M. Lausegger (2019). The Semi-Elasticities Underlying the Cyclically-Adjusted Budget Balance: An Update & Further Analysis. Discussion Paper 098. European Economy. European Commission.

Neck, R., Weyerstrass, K., Blueschke, D. in M. Verbič (2021). Demand-side or supply-side stabilisation policies in a small open economy: a case study for Slovenia. Empirica. March.

Roeger, W., Varga, J. in J. in 't Veld, J. (2021). The QUEST III R&D model. V: Macroeconomic modelling of R&D and innovation policies (109–127). International Economic Association Series. Palgrave Macmillan.

Schuster, P. (2019). On fiscal multipliers in New Keynesian small open economy models. Working Paper No 6. Buero des Fiskalrates.

Spilimbergo, A., Symansky, S. in M. Schindler (2009). Fiscal Multipliers. Staff Position Note. SPN 09/11. International Monetary Fund.

UMAR (2018). Ekonomski izzivi 2018. Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj.

UMAR (2019). Ekonomski izzivi 2020. Urad Republike Slovenije za makroekonomske analize in razvoj.

van der Wielen, W. (2020). The macroeconomic effects of tax changes: Evidence using real-time data for the European Union. *Economic Modelling*. Volume 90.

Ziegenbein, A. (2024). When are tax multipliers large? *Journal of Economic Dynamics and Control*. Volume 158.