

REFORMA PAKTA O STABILNOSTI I RASTU

Ana ŠABIĆ
Hrvatska narodna banka, Zagreb

Stručni članak*
UDK 327.56(4-12)
JEL E50, E62

Sažetak

U uvjetima jedinstvene monetarne politike i decentralizirane fiskalne politike u Europskoj monetarnoj uniji (EMU) nužna je pojačana koordinacija makroekonomske politike. Ugovor o Europskoj uniji kao uvjete za uvođenje eura postavlja i kriterije koji se odnose na veličinu proračunskog manjka i javnog duga. Pakt o stabilnosti i rastu na temelju tih kriterija postavlja fiskalni okvir EMU utemeljen na pravilima. Tako Pakt o stabilnosti i rastu, kao svojevrsan mehanizam koordinacije ekonomske politike, ima zadaću osigurati fiskalnu disciplinu država članica EMU. Cilj je ovoga rada opisati nedavnu reformu Pakta o stabilnosti i rastu koja je nastala kao rezultat uočenih manjkavosti originalne verzije Pakta iz 1997. godine.

Ključne riječi: Pakt o stabilnosti i rastu, Europska monetarna unija, koordinacija monetarne i fiskalne politike, fiskalna pravila

1. Uvod

Jedinstvenu značajku Ekonomske i monetarne unije čine centralizirana monetarna politika u djelokrugu Europske središnje banke (ECB) i decentralizirana fiskalna politika koja ostaje pod odgovornošću nacionalnih vlasti država članica. Zdrave državne financije pridonose postizanju i održavanju stabilnosti cijena, a time i održivoga ekonomskog rasta. Stoga su na razini EU definirana i postavljena zajednička pravila za vođenje fiskalne politike na nacionalnim razinama. Ta su pravila, odnosno okvir fiskalne politike utemeljen na pravilima, ugrađena u odredbe Ugovora o Europskoj uniji (Maastricht, 1992) i, posebno, u Pakt o stabilnosti i rastu (*Stability and Growth Pact* – SGP). Ti dokumenti,

* Prilježeno (*Received*): 21.11.2005.
Prihvaćeno (*Accepted*): 5.9.2006.

prvi kao dio primarnoga, a drugi kao dio sekundarnog prava EU, utvrđuju fiskalne kriterije – veličinu proračunskog deficita i javnog duga – koje zemlje članice EU moraju zadovoljiti za uvođenje eura kao nacionalne valute, odnosno za postizanje i održavanje stabilne proračunske pozicije unutar EMU.

U manje od desetljeća, koliko zemlje članice i institucije EU imaju iskustva s odredbama Pakta o stabilnosti i rastu, potvrđena je potreba za postojanjem takvog fiskalnog okvira. No tijekom “njegove upotrebe” očitovali su se njegovi nedostaci, koji su potaknuli temeljitije proučavanje njegova funkcioniranja i uloge fiskalnih pravila u monetarnoj uniji te konačno doveli do potrebe za reformom. Cilj ovoga rada jest opis reforme fiskalnog okvira EU koja se dogodila 2005. godine.

Nakon ovog uvodnog dijela, u drugom dijelu rada ukratko se opisuju pravila koja se odnose na održivost javnih financija u EU, pri čemu se razlikuju Ugovor o Europskoj uniji i Pakt o stabilnosti i rastu, što je ujedno i svojevrsan uvod u treći, središnji dio rada. U tom se dijelu opisuju okolnosti u kojima su nastale izmjene Pakta, opisuje se reforma Pakta i obrađuju osnovne značajke te reforme. Zaključak je dan u završnom dijelu rada.

2. Državne financije u Europskoj uniji

2.1. Ugovor iz Maastrichta

Ugovor o Europskoj uniji, potpisan 1992. godine u nizozemskom gradu Maastrichtu, postavlja temelje za stvaranje Ekonomske i monetarne unije i Europske središnje banke te utvrđuje kriterije koje članice EU moraju ispuniti kako bi mogle sudjelovati u EMU. To su stabilnost cijena, stabilna fiskalna pozicija, stabilnost tečaja i konvergencija dugoročnih kamatnih stopa.¹

Kriteriji državnih financija zasnivaju se na načelu održive fiskalne politike, a to je politika koja neće povećavati rizik od više stope inflacije u budućnosti. Taj se rizik odražava u mogućnosti da država s višim udjelom duga u BDP-u može preferirati višu stopu inflacije jer se na taj način smanjuje realna vrijednost javnog duga. Stoga je radi održavanja stabilnosti cijena i pravedne raspodjele koristi i troškova monetarne unije bilo nužno uspostaviti kriterije koji će osigurati da svaka država članica vodi zdravu fiskalnu politiku (Faulend i sur., 2005).

U Ugovoru je zapisana svojevrsna definicija fiskalne politike koja podržava zajedničku monetarnu politiku.

- Godišnji proračunski manjak ne prelazi 3% BDP-a, s tim da se pri ocjeni ispunjavanja tog kriterija može tolerirati proračunski manjak od oko 30%, ali i viši ako je riječ o privremenom i izvanrednom događaju.²

¹ Vidjeti *Treaty on European Union* (consolidated text), Official Journal C 325 of 24 December 2002. Danska i Velika Britanija tim su ugovorom dobile poseban status (tzv. *opt-out* klauzulu) na osnovi kojega nisu obvezne pristupiti EMU. Države koje su postale članice EU nakon 1992. godine nisu mogle dobiti *opt-out* klauzulu pa su obvezne uvesti euro.

² Definicija i interpretacija odredbe o “privremenom i izvanrednom događaju” u proceduri pri prekomjernom deficitu bila je temom rasprava prilikom kasnije reforme Pakta.

- Javni dug ne prelazi 60% BDP-a; pri tom kriteriju također postoji određena doza fleksibilnosti, pa se tako zadovoljavajućim može smatrati i to da se država s prethodno iznimno visokim udjelom javnog duga u BDP-u zadovoljavajućom brzinom približava referentnoj vrijednosti (60% BDP-a).

Osim fiskalnih kriterija za uvođenje eura, Ugovor sadržava i druge odredbe koje se odnose na javne financije u zemljama članicama. Odredbama članaka 101-104. zabranjeno je financiranje deficita države od ECB-a i nacionalnih središnjih banaka, kao i povlaštenu pristup institucija javnog sektora financijskim institucijama. Spomenute odredbe isključuju mogućnost da EU odnosno EMU odgovaraju za obveze država članica. To znači da se u slučaju insolventnosti bilo koje financijske institucije zemlje članice EU (EMU) odnosno druge zemlje neće smatrati odgovornima za dug insolventne institucije. Na taj se način Ugovorom nastojalo postići da se jednom uspostavljena stabilnost zadrži tijekom sudjelovanja zemlje u EMU.

2.2. *Pakt o stabilnosti i rastu*

Shvaćanje da su zdrave javne financije nužan uvjet za postizanje i očuvanje ukupne makroekonomske stabilnosti nametnuo je potrebu za stabilnim okvirom fiskalne politike utemeljenim na pravilima. Konačan dogovor o tekstu Pakta o stabilnosti i rastu postignut je 1997. godine. Pakt je stupio na snagu 1. siječnja 1999. godine.³ Glavna preokupacija Pakta jest postavljanje fiskalne discipline kao temeljne značajke EMU. Zemljama koje su uvele euro fiskalna disciplina omogućuje jačanje uvjeta za stabilnost cijena i održiv rast te pridonosi očuvanju ekonomskog okruženja u kojemu se zajednička monetarna politika može posvetiti postizanju stabilnosti cijena.

Pakt o stabilnosti i rastu pobliže opisuje odrednice Ugovora o EU i definira zdravu fiskalnu politiku kao onu u kojoj je *proračunski saldo blizu ravnoteže ili u suficitu*.⁴ Takva bi fiskalna pozicija trebala omogućiti dovoljno prostora da se unutar normalnih cikličkih fluktuacija fiskalni manjak uspije održati u granicama referentne vrijednosti od 3% BDP-a. U Paktu je također naglašena uloga automatskih stabilizatora na nacionalnoj razini, koji u uvjetima gubitka instrumenta deviznog tečaja pomažu gospodarstvima da se prilagode asimetričnim šokovima.⁵ Međutim, prednost automatskih stabilizatora ostvarit će se samo ako su proračunske pozicije zemalja održive.

Pakt sadržava elemente *prevencije* – redovitim nadgledanjem javnih financija cilj je Pakta spriječiti da proračunski manjkovi članica premaše 3% BDP-a; elemente *odvraćanja*

³ Pravno gledano, Pakt o stabilnosti i rastu čine: *Resolution of the European Council on the SGP; Council Regulation on the strengthening of the surveillance and coordination of economic policies, No. 1466/97; Council Regulation on speeding up and clarifying the implementation of the excessive deficit procedure, No. 1467/97 (Official Journal L 209, 02/08/1997)*, te *Council Regulation 1466/97 as amended by Council Regulation 1055/2005 i Council Regulation 1467/97 as amended by Council Regulation 1056/2005 (Official Journal L 174, 07/07/2005)*.

⁴ Reformom Pakta pobliže će se definirati koncept proračunske pozicije “blizu ravnoteže ili u suficitu”.

⁵ Prema nekim studijama, zahvaljujući djelovanju automatskih stabilizatora 1 postotni bod povećanja realnog rasta BDP-a u eurozoni poboljšava proračunsku poziciju u prosjeku za 0,5 postotnog boda BDP-a (ECB, 2002). Flores i sur. (2005) dovode u pitanje učinkovitost automatskih stabilizatora jer ona uvelike ovisi o vrsti šoka s kojim se gospodarstvo suočava.

– u situaciji kada proračunski manjak prijeđe referentnu vrijednost od 3% BDP-a, od dotične države članice zahtijeva se da poduzme korektivne mjere, a ako se manjak proračuna tijekom danog razdoblja ne smanji, ostavlja se mogućnost nametanja sankcija;⁶ te *političku obvezu* – sve uključene strane (Europska komisija, Vijeće EU i države članice) obvezale su se na punu i pravodobnu primjenu procesa nadgledanja državnih financija.

Dokumenti koje članice EMU i članice EU koje još nisu uvele euro pripremaju radi prevencije prekomjernih deficita odnosno u multilateralnom nadgledanju javnih financija jesu *programi stabilnosti* i *programi konvergencije*. Ti programi moraju predstaviti srednjoročni cilj proračunske pozicije i prema potrebi opisati put do takve pozicije. Okosnica korektivnog dijela Pakta jest procedura pri prekomjernom deficitu (EDP), koja je utvrđena Ugovorom iz Maastrichta i objašnjena Uredbom Vijeća, o čemu će više riječi biti u nastavku teksta.

3. Reforma Pakta o stabilnosti i rastu

3.1. Okolnosti u kojima je došlo do reforme

U studenome 2003. godine Vijeće EU odlučilo je ukinuti proceduru pri prekomjernom deficitu za Njemačku i Francusku te tako ignorirati preporuku Europske komisije da obje zemlje usvoje mjere fiskalne konsolidacije. Nakon tog poteza Vijeća, Europska komisija obratila se Europskom sudu pravde jer je Vijeće EU time prekršilo proceduru utvrđenu uredbama Pakta.

Taj je slučaj bio kulminacija višegodišnjih problema u provođenju Pakta. Osnovni problem bila je činjenica što prijetnja nametanja sankcija nije vjerodostojna. Jedna od glavnih kritika upućenih originalnoj verziji Pakta bila je, dakle, slaba provedivost. Taj je nedostatak bio povezan s izostankom automatizma, odnosno s postojanjem diskrecijskog odlučivanja u proceduri pri prekomjernom deficitu.⁷ Drugi nedostatak bio je da originalna verzija Pakta nije dovoljno poticala zemlje na veću fiskalnu odgovornost u različitim fazama poslovnog ciklusa: fiskalna disciplina u razdobljima uzleta bila je nedovoljna da se izbjegnju visoki deficiti u razdobljima silazne putanje poslovnog ciklusa (Calmfors, 2005).

Jedan od uzroka takvog stanja vjerojatno je činjenica da fiskalna konsolidacija nije bila potpuno dovršena do početka funkcioniranja EMU. Naime, u razdoblju od postavljanja kriterija za uvođenje eura pa do uvođenja eura 1999. zemlje EU su uspješno provele fiskalnu konsolidaciju pod pritiskom kriterija iz Maastrichta. Uspjele su dovesti svoje proračunske manjkove na razine niže od 3%, te razine javnoga duga na razinu ispod ili blizu 60% BDP-a, odnosno započeti trend smanjivanja duga. U tom su razdoblju u gotovo svim državama članicama zabilježena poboljšanja proračunskih pozicija, posebno u

⁶ Annett, Decressin i Deppler (2005) opisuju razliku između preventivnoga i korektivnog dijela SGP-a. Za prvi kažu da se bavi održavanjem zdrave fiskalne politike, dok su elementi odvratanja usmjereni na izbjegavanje grešaka u ekonomskoj politici.

⁷ Opširnije o diskrecijskom odlučivanju i problemu provedivosti vidjeti Calmfors (2005). Zanimljivo je da je prilikom izrade Pakta 1996. upravo Njemačka tražila veći stupanj automatizma, posebno u nametanju sankcija (Stark, 2001).

onima koje su početkom 1990-ih ostvarivale čak dvoznamenkaste razine proračunskog manjka. Međutim, proces fiskalne konsolidacije na početku 1999. nije bio završen. Nekoliko je država pristupilo eurozoni s proračunskim manjkovima tek nešto nižima od 3% BDP-a.⁸ Dakle, bile su daleko od cilja – “blizu ravnoteže ili u suficitu”. Slično je bilo i s javnim dugom: premda su se razine javnog duga počele smanjivati, one su ipak u velikom broju zemalja bile znatno iznad 60% BDP-a.

Unatoč povoljnoj ekonomskoj klimi na samom početku stvaranja EMU, većina zemalja nije uspjela nastaviti proces proračunske konsolidacije. Pritom postoji i razlika između velikih i malih država u Uniji – dok je dio manjih država članica uspio postići uravnoteženu proračunsku poziciju, većina velikih zemalja eurozone nije uspjela poboljšati svoje ciklički prilagođene proračunske pozicije. Posljednjih se godina usporavanje rasta BDP-a smatra glavnim čimbenikom slabljenja proračunskih pozicija starih država članica EU. Međutim, takav se razvoj djelomično može povezati i s diskrecijskim fiskalnim mjerama te s nedostatkom političke volje.

Nedugo nakon što je Vijeće objavilo da postoji potreba za jačanjem i objašnjenjem primjene Pakta o stabilnosti i rastu radi poticanja transparentnosti i nacionalnog “vlasništva” nad fiskalnim okvirom, Europska je komisija ispitala na koje se načine mogu ispraviti nedostaci postojećeg fiskalnog okvira.⁹

3.2. Osnovne značajke reforme

Temeljna značajka reforme SGP-a jest to da kvantitativna ograničenja originalnog Pakta – proračunski deficit od najviše 3% BDP-a i javni dug od najviše 60% BDP-a – ostaju nepromijenjeni. Međutim, izmijenjenim uredbama dana je nešto drugačija definicija srednjoročnoga proračunskog cilja, koja uzima u obzir različitosti u ekonomskoj situaciji i proračunskim pozicijama država članica te utjecaj trenda starenja stanovništva na državne financije u dugom roku.

Srednjoročni je cilj u novoj verziji Pakta, jednako kao i u originalnoj verziji, definiran kao strukturni (ciklički prilagođeni) manjak, isključujući jednokratne i privremene mjere. Prva je novost da će se proračunski ciljevi u srednjem roku revidirati svake četiri godine (te nakon primjene neke značajne strukturne reforme), kako bi odražavali dinamiku javnoga duga, potencijalni rast i fiskalnu održivost. Druga je novost da će se zemljama s nižim javnim dugom i višim potencijalnim rastom dopustiti proračunski manjak u visini 1% BDP-a u srednjem roku.¹⁰ Visoko zadužene zemlje s nižim potencijalnim rastom morat će težiti uravnoteženom proračunu ili suficitu. Od zemalja s javnim dugom većim od 100% BDP-a tražit će se izričito pozitivan saldo proračuna.

⁸ Ovdje se ne smije zaboraviti ni primjer Grčke i primjene “kreativnog računovodstva” u području državnih financija. O fiskalnoj konsolidaciji uoči početka EMU vidjeti European Commission (2004a).

⁹ Vidjeti European Commission (2004.b), Priopćenje Komisije iz rujna 2004, zajedno s velikim brojem prijašnjih radova o temi poboljšanja i potrebne revizije SGP-a (v. Buti, [et al], 2003a; 2003b), bilo je temelj za razvoj mogućih scenarija revizije Pakta o stabilnosti i rastu.

¹⁰ Nove zemlje članice kao *catching-up* gospodarstva imaju viši potencijalni rast i višu stopu inflacije (zahvaljujući Balassa-Samuelson učinku), te bi mogle podnijeti i više razine fiskalnog deficita bez ugrožavanja dugoročne održivosti javnih financija (v. Orban i Szapary, 2004).

U središnje elemente reforme pripada zahtjev za jačanjem fiskalnih pozicija tijekom “dobrih godina”, pri čemu se dobrim godinama smatraju one u kojima je BDP iznad potencijalne razine. U tom se dijelu fiskalnog okvira posebno naglašava kako je cilj reforme poduzeti rane korektivne mjere – predviđeno je da zemlje tijekom “dobrih godina” smanjuju svoj proračunski manjak za 0,5 postotnih bodova BDP-a. Također se očekuje da minimalni proračunski napor u godinama gospodarskog uzleta bude veći od navedenoga, dok u razdobljima niskog rasta ili recesije on može biti i manji.

Vijeće je također postiglo dogovor o tretmanu strukturnih reformi koje u kratkom roku djeluju na pogoršanje javnih financija, ali dugoročno unapređuju njihovu održivost. One će se uzimati u obzir pri definiranju načina postizanja srednjoročnog cilja za one države koje ga još nisu ostvarile i za one koje od njega privremeno odstupaju. U obzir se mogu uzeti samo one strukturne reforme koje imaju izravne dugoročne učinke na smanjenje troškova, i to uz uvjet da se i dalje poštuje ograničenje od 3% BDP-a, te da se tijekom programskog razdoblja od četiri godine proračunska pozicija vrati srednjoročnom cilju. To se pravilo posebno odnosi na reforme mirovinskih fondova država članica. Strukturne će se reforme morati detaljno argumentirati u *programima konvergencije* i *programima stabilnosti*.

Dio preventivnih elemenata u koji su unesene promjene jest i sustav ranog upozorenja. U Izvješću Vijeća EU o unapređenju primjene Pakta o stabilnosti i rastu stoji kako je za jačanje preventivnog karaktera Pakta potrebno objasniti i proširiti postojeći mehanizam ranog upozorenja. U tom je smislu predviđeno da Europska komisija izravno, bez upletanja Vijeća, dade prijedlog (*policy advice*) nositeljima ekonomske politike za ostvarenje dogovorenoga srednjoročnog proračunskog cilja. Međutim, Europska će komisija moći izdavati rano upozorenje tek nakon stupanja Ustava EU na snagu.

U dijelu Pakta koji sadržava elemente korekcije glavne su promjene definicija prekomjernog deficita koja obuhvaća ulogu “ostalih bitnih čimbenika” i reviziju koncepta “ozbiljnog pada ekonomske aktivnosti”;¹¹ mogućnost produženja rokova za korekciju deficita; veću usmjerenost na javni dug i održivost javnih financija te razmatranje strukturnih reformi u kontekstu EDP-a. Vijeće naglašava kako EDP, uza sve promjene, mora ostati jednostavan, transparentan, pravedan, i voditi brzoj korekciji deficita. Jednako kao i “ostali bitni čimbenici”, tako se i ponovno definirani koncept ozbiljnog pada ekonomske aktivnosti može primijeniti samo uz uvjet da je riječ o proračunskom manjku koji je blizu referentne vrijednosti i privremen (v. dolje).

U izmijenjenom Paktu postoji više situacija u kojima će se tolerirati prekoračenje proračunskog limita. To su strukturne reforme te “ostali bitni čimbenici” u koje su uključeni izdaci za istraživanja i razvoj, ciljevi europske politike (posebno u kontekstu ostvarivanja Lisabonske strategije), međunarodna solidarnost, kapitalni rashodi, reforme mirovinskih sustava i iznimno visoka davanja za namjene EU. Pri odlučivanju o tome je li država u situaciji prekomjernog deficita ili ne vodit će se briga i o razvoju srednjoročne proračun-

¹¹ Originalna verzija Pakta definira “ozbiljan pad ekonomske aktivnosti” kao pad realnog BDP-a za 2% ili više u godini (u realnom izrazu, od 0,75 do 2%). Vijeće EU može svojom diskrecijskom odlukom odrediti je li riječ o izvanrednom događaju ili ne te, u skladu s tim, je li zemlja u situaciji prekomjernog deficita. Prema izmijenjenom Paktu, prostor za interpretaciju ozbiljnog pada ekonomske aktivnosti širi je – takav je primjer negativne stope rasta ili akumuliranog pada BDP-a tijekom razdoblja niskog rasta s obzirom na potencijal.

ske pozicije, posebno o naporima za postizanje fiskalne konsolidacije u “dobrim godinama”; o održivosti javnog duga; o javnim investicijama i ukupnoj kvaliteti državnih financija. Treba napomenuti da koncept ostalih bitnih čimbenika postoji i u odredbama Ugovora iz Maastricha, ali do sada u praksi nije češće primjenjivan. Vijeće u svom Izvješću o unapređenju primjene SGP-a napominje kako se ostali bitni čimbenici mogu uzeti u obzir samo ako je prekoračenje referentne vrijednosti za proračunski manjak privremeno i blizu vrijednosti od 3% BDP-a. Nadalje, prekomjerni će deficit, osim u situacijama značajnog usporavanja gospodarstva i recesije, biti dopušten i u slučajevima “produženog razdoblja ekonomske stagnacije” i “vrlo niskog rasta”.

Novosti vezane za “ostale bitne čimbenike” smatraju se možda najznačajnijim labavljenjem Pakta (Buti, 2006; Calmfors, 2005). Argument koji ide u prilog takvom mišljenju jest i činjenica da za ostale čimbenike vrijedi prilično široko tumačenje, pa tako zemlje članice mogu same smatrati važnima neke čimbenike koje bi se trebali uzeti u obzir u proceduri pri prekomjernom deficitu. Osim toga, za ostale bitne čimbenike nije definirano što znači “blizu referentne vrijednosti”, osim odredbe da se taj koncept može primjenjivati samo kada je odstupanje privremeno i blizu referentne vrijednosti.

Izmjenama Uredbi o Paktu o stabilnosti i rastu predviđeno je produženje roka za smanjenje proračunskog manjka na razinu nižu od 3% u izvanrednim okolnostima, i to s jedne na dvije godine. Pri određivanju prikladnog roka za ispravljanje manjka vodit će se briga upravo o “drugim bitnim čimbenicima” i o tome je li poduzet minimalni fiskalni napor od 0,5 postotnih bodova BDP-a godišnje. Rokovi se produžuju i na drugim mjestima u EDP-u: sa 3 na 4 mjeseca produžuje se rok za odlučivanje o postojanju prekomjernog deficita u određenoj zemlji; sa 4 na 6 mjeseci produžuje se rok za poduzimanje učinkovitih akcija u odgovoru na preporuku Vijeća; za 1 mjesec produžuje se rok u kojemu se zemlji s prekomjernim deficitom šalje obavijest da poduzme mjere potrebne za rješavanje te situacije; te sa 2 na 4 mjeseca rok za poduzimanje mjera nakon slanja upozorenja Vijeća prema članku 104(9) Ugovora o EU. Uz te promjene, ukupni maksimalni rok u kojemu Vijeće mora donijeti odluku o nametanju sankcija u slučaju da država eurozone ne udovoljava preporukama i odlukama Vijeća produžen je sa 10 na 16 mjeseci. Novost koju uvodi revidirani Pakt jest mogućnost ponavljanja koraka u proceduri pri prekomjernom deficitu. Prva preporuka Vijeća da se korigira prekomjerni deficit, kao i kasnije upozorenje da se poduzmu učinkovite mjere za smanjenje manjka, mogu se ponoviti i preoblikovati ako je tijekom tekuće procedure pri prekomjernom deficitu došlo do neočekivanih negativnih ekonomskih kretanja te ako je država članica primijenila ranije preporuke koje ipak nisu rezultirale smanjenjem manjka.

Revidirane odredbe Pakta aktualiziraju problem održivosti javnoga duga te daju zadatak Vijeću da pripremi preporuke o dinamici duga u svome mišljenju o Programima stabilnosti i konvergencije. Time bi se potpunije primijenile i odredbe Ugovora o EU, a okvir za nadgledanje duga trebao bi se ojačati primjenom koncepta “dovoljnog smanjivanja i približavanja referentnoj vrijednost zadovoljavajućom brzinom” za javni dug, uzimajući u obzir makroekonomske uvjete i dinamiku duga. Izmijenjeni Pakt ne definira pobliže navedeni koncept.

Izmijenjenim odredbama vodi se briga o reformama mirovinskih sustava: Europska komisija i Vijeće EU pri ocjeni je li država članica uspjela smanjiti svoj manjak proraču-

na uzimat će u obzir troškove tih reformi. Uspoređivat će se razvoj nominalnoga proračunskog manjka i neto troškovi povezani s primjenom drugog stupa mirovinskog osiguranja. Tijekom prvih pet godina od početka reforme iznosi proračunskog manjka korigirati će se za neto troškove provođenja reformi. Korekcija će se provesti za 100% iznosa neto troškova reforme u prvoj godini, za 80% u drugoj godini, i tako redom do pete godine, kada će se provesti korekcija za 20% iznosa neto troška reforme. U državama koje su već provele reformu mirovinskog sustava taj mehanizam priznavanja troškova reforme tijekom pet godina primjenjivat će se retroaktivno, počevši od 2006. godine. Iako su te odredbe oblikovane tako da osiguraju dugoročnu održivost mirovinskih sustava, one su posebno bitne za nove države članice, koje su nedavno započele reforme svojih mirovinskih sustava i nalaze se u prekomjernom deficitu. Stoga bi takav tretman reforme drugog stupa mirovinskog sustava mogao utjecati na procjenu ispunjavanja kriterija konvergencije (European Commission, 2005).

Te izmjene u korektivnom dijelu Pakta mogle bi se okarakterizirati kao značajno slabljenje korektivne dimenzije u Paktu.¹² Smatra se kako bi često korištenje klauzule o “ostalim bitnim čimbenicima” moglo ugroziti referentnu vrijednost od 3% BDP-a, te kako bi nedostatak čvrstog ograničenja mogao potaknuti rast deficita u budućnosti.

4. Što očekivati od izmijenjenog Pakta?

Nekoliko značajki reforme Pakta o stabilnosti i rastu mogle bi utjecati na buduće funkcioniranje fiskalnog okvira EMU. Reforma je povećala složenost procedure pri prekomjernom deficitu, što je odmak od jednostavnosti kao jedne od naglašanih prednosti originalne verzije SGP-a. Na taj je način smanjena i transparentnost cjelokupnog okvira i povećan rizik od dvosmislenih interpretacija i diskrecijske moći država članica, Europske komisije i Vijeća EU. Sa stajališta teorije o optimalnim fiskalnim pravilima može se reći da je u jednom dijelu Pakta napravljen određeni pomak od dobrih pravila.¹³ Istodobno, bolja ekonomska utemeljenost pravila Pakta – ponajprije diferenciranost srednjoročnoga proračunskog cilja i eksplicitno postavljen zahtjev za minimalnim fiskalnim napomom – znače napredak. Treba također napomenuti da postoji određeni *trade-off* između fleksibilnosti s jedne, te jednostavnosti i provedivosti pravila s druge strane.

Zanimljivo je i kako Europska središnja banka shvaća opisane promjene.¹⁴ ECB smatra imperativom da sve tri strane – zemlje članice, Europska komisija i Vijeće EU – na rigorozan i konzistentan način primjenjuju revidirani okvir. Također naglašava kako fiskalni okvir EMU mora ostati jasan, jednostavan i primjenjiv kako bi se osigurala transparentnost i jednak tretman u primjeni Pakta. Općenito, ECB je *ozbiljno zabrinut* zbog promjena te naglašava kako procedura pri prekomjernom deficitu treba biti vjerodostoj-

¹² Posebno oštre kritike na taj dio reforme SGP-a uputili su ECB i Njemačka središnja banka (Deutsche Bundesbank, 2005).

¹³ Buti, [et al], (2003a, 2003b) razmatraju SGP sa stajališta kriterija za idealna fiskalna pravila (Kopits i Symansky, 1998). Treba, međutim, napomenuti da su ti kriteriji oblikovani za procjenu domaćih fiskalnih pravila, tako da će multinacionalni karakter SGP-a utjecati na pojedine kriterije (posebno na primjenu pravila).

¹⁴ Na traženje Europske komisije, Europska središnja banka dala je izjavu s mišljenjem o dogovorenoj reformi (ECB, 2005b).

na i učinkovita. Stoga ECB ne pozdravlja promjene Uredbe o ubrzavanju i primjeni procedure pri prekomjernom deficitu. Istodobno podržava namjeru poboljšanja multilateralnog nadgledanja i koordinacije ekonomskih politika među zemljama članicama iz izmjenjene Uredbe donesene 1997. godine.

Iznoseći kritike zbog slabljenja snage revidiranog Pakta, Calmfors (2005) naglašava kako aspekt reforme koji najviše zabrinjava nisu stvarne promjene nego činjenica da su pravila endogena i da ih je moguće ponovno mijenjati, pogotovo kada ih krši neka velika zemlja članica. Takav razvoj može imati ozbiljnije posljedice za vjerodostojnost cijelog okvira u budućnosti.

Zaključujemo da se značajne promjene u dijelu koji se odnosi na proceduru pri prekomjernom deficitu mogu protumačiti kao slabljenje korektivne dimenzije Pakta i veća tolerancija prekomjernih deficita, što bi moglo dovesti do slabljenja fiskalne discipline u budućnosti. Stoga bi se sve strane koje su u pripremi reforme potvrdile političku volju i obvezale se na poštovanje pravila trebale ponašati odgovorno te strogo i dosljedno primjenjivati odredbe Pakta, kako bi na taj način pomogle Europskoj središnjoj banci u očuvanju monetarne stabilnosti.

LITERATURA

Annet, A., Decressin, J. and Deppler, M., 2005. "Reforming the Stability and Growth Pact". *IMF Policy Discussion Paper*, PDP/05/2, Washington: International Monetary Fund.

Buti, F., Eijffinger, S. and Franco, D., 2003a. "Revisiting the Stability and Growth Pact: grand design or internal adjustment?" [online]. *European Economy Economic Papers*, No. 180. Available from: [http://europa.eu.int/comm/economy_finance/index_en.htm].

Buti, F., Eijffinger, S. and Franco, D., 2003b. "Revisiting EMU's Stability Pact: a Pragmatic Way Forward". *Oxford Review of Economic Policy*, 19 (1), 100-111.

Buti, M., 2006. "Will the New Stability and Growth Pact Succeed? An Economic and Political Perspective" [online]. *European Economy Economic Papers*, No. 241. Available from: [http://europa.eu.int/comm/economy_finance].

Calmfors, L., 2005. *What Remains of the Stability and Growth Pact* [online]. Available from: [www.sieps.se].

Canzoneri, M. and Diba, B., 2001. "The SGP: Delicate Balance or Albatross" in: A. Brunila, M. Buti and D. Franco, eds. *The Stability and Growth Pact: The Architecture of Fiscal Policy in EMU*. New York: Palgrave, 53-74.

De Grauwe, P., 2000. *Economics of Monetary Union*. Oxford: Oxford University Press.

Deroose, S. and Langedijk, S., 2005. "Improving the Stability and Growth Pact: the Commission's three pillar approach" [online]. *European Economy Occasional Paper*, No. 15. Available from: [http://europa.eu.int/comm/economy_finance/index_en.htm].

Deutsche Bundesbank, 2005. *Stability and Growth Pact crucially weakened* [online]. Available from: [www.bundesbank.de].

European Central Bank, 1999. *Monthly Bulletin*. Frankfurt am Main: European Central Bank.

European Central Bank, 2002. *Monthly Bulletin*. Frankfurt am Main: European Central Bank.

European Central Bank, 2005. *Monthly Bulletin*. Frankfurt am Main: European Central Bank.

European Central Bank, 2005b. *Statement of the Governing Council on the ECOFIN Council's report on Improving the implementation of the Stability and Growth Pact* [online]. Available from: [www.ecb.int].

European Commission, 2004. "EMU after five years". *European Economy – Special Report*, No 1.

European Commission, 2004. Communication from the Commission to the Council and the European Parliament on "Strengthening economic governance and clarifying the implementation of the Stability and Growth Pact", 2004. COM (2004)581, 03/09/2004.

European Commission, razna godišta. *Public Finances in EMU* [online]. Available from: [http://europa.eu.int/comm/economy_finance/index_en.htm].

Faulend, M. [et al.], 2005. "Kriteriji Europske unije s posebnim naglaskom na ekonomske kriterije konvergencije – Gdje je Hrvatska?". *Pregledi Hrvatske narodne banke*, P-19.

Flores E., Giudice, G. and Turrini, A., 2005. "The framework for fiscal policy in EMU: Wha five future after years of experience?" [online]. *European Economy Occasional Paper*, No. 223. Available from [http://europa.eu.int/comm/economy_finance/index_en.htm].

Kopits, G. and Symansky, S., 1998. "Fiscal policy rules". IMF Occasional Paper, No. 192.

Orbán, G. and Szapáry, G., 2004. "The Stability and Growth Pact from the Perspective of the New Member States" [online]. *MNB Working Paper*, No. 4. Available from: [www.mnb.hu].

Stark, J., 2001. "Genesis of a Pact" in: A. Brunila, M. Buti and D. Franco, eds. *The Stability and Growth Pact: The Architecture of Fiscal Policy in EMU*. New York: Palgrave, 33-56.

Pravni izvori

Council Regulation (EC) No. 1055/2005 amending Regulation (EC) No 1466/97 on the strengthening of the surveillance of budgetary positions and the surveillance and coordination of economic policies. *Official Journal L 174*, 07/07/2005.

Council Regulation (EC) No. 1056/2005 amending Regulation (EC) No 1467/97 on speeding up and clarifying the implementation of the excessive deficit procedure. *Official Journal L 174*, 07/07/2005.

Council Regulation on speeding up and clarifying the implementation of the excessive deficit procedure, No. 1467/97. *Official Journal L 209*, 02/08/1997.

Council Regulation on the strengthening of the surveillance and coordination of economic policies, No. 1466/97. *Official Journal L 209, 02/08/1997.*

European Council: Presidency conclusions, 22-23 March 2005, *Report on Improvement of the Implementation of the Stability and Growth Pact*. Available from: [<http://ue.eu.int>].

Opinion of the European Central Bank on a proposal for a Council regulation amending Regulation (EC) No. 1466/97. *Official Journal C 144/2005.*

Opinion of the European Central Bank on a proposal for a Council regulation amending Regulation (EC) No. 1467/97. *Official Journal C 144/2005.*

Resolution of the European Council on the SGP. *Official Journal L 209, 02/08/1997.*

Treaty on European Union (consolidated text). *Official Journal C 325 of 24 December 2002.*

A n a Š a b i ć : R e f o r m o f t h e S t a b i l i t y a n d G r o w t h P a c t

Abstract

In conditions of the single monetary policy and the decentralised fiscal policy in the European Monetary Union (EMU) it is necessary for the coordination of macroeconomic policy to be strengthened. The Treaty on European Union puts conditions that relate to the size of the budgetary deficit and the public debt as criterion for the introduction of the euro in a given country. The Stability and Growth Pact erects the fiscal framework of the EMU based on rules on the groundwork of these criteria.

Thus the SGP, as a kind of economic policy-coordination mechanism, has the task of ensuring fiscal discipline among the member states of the EMU. The objective of this paper is to describe the recent reform of the Stability and Growth Pact that arose as a result of deficiencies observed in the original version of the Pact of 1997.

Key words: Stability and Growth Pact, European Monetary Union, coordination of monetary and fiscal policy, fiscal rules