

Trebaju li Hrvatskoj nacionalna fiskalna pravila: u prilog stvaranju pričuvnog fiskalnog fonda

Velimir Šonje, Arhivanalitika

Zagreb, 15.5.2025.

Glavna teza

- Dodatna nacionalna fiskalna pravila poverh Maastrichta/SGP-a nisu potrebna, osim ako pod nacionalnim fiskalnim pravilom ne smatramo pričuvni fiskalni fond (eng. rainy day fund) koji može imati:
 - stabilizacijsku funkciju
 - intertemporalnu ili funkciju međugeneracijske preraspodjele
 - (obje ili samo jednu od njih)

Iz kojih se argumenata izvodi glavna teza (I)

- Problem osjećaja vanjske nametnutosti pravila, što u nepovoljnim okolnostima može osnažiti fiskalni populizam i povećati amplitudu političko-ekonomskog ciklusa
- Problem razumijevanja detalja i demokratskog nadzora nad djelovanjem pravila
 - Svakome tko nije stručnjak lako je razumjeti zašto takva fiskalna pravila imaju smisla: cilj je izbjeći prezaduženost države i smanjenje fiskalnih kapaciteta za reakcije u krizama, koji mogu dovesti do nekontroliranog rasta kamatnih stopa na državne obveznice i nemogućnosti postizanja snažne fiskalne reakcije kada je to najviše potrebno. Dio promatrača i dionika ima na umu i povezanost primjene fiskalnih pravila ima sa fiskalnim resursima koji će stajati na raspolaganju budućim generacijama.
 - Dok su fiskalni elementi pravila iz Maastrichta (3%/60%) relativno lako pojmljivi i široko poznati, koncepti koji ih razrađuju to nisu (DSA, nacionalni neto rashodi, očekivana staza potencijalnog outputa, strukturni saldo) – snažan tehnokratski upliv u funkcioniranje pravila nužno će ostati prisutan

Iz kojih se argumenata izvodi glavna teza (II)

Možemo li osmisliti i predložiti “pravilo” (instituciju) uz čiju će se pomoć realizirati široko prihvaćena norma fiskalne razboritosti?

Razlozi za pričuveni fiskalni fond

- Jačanje političke stabilnosti
 - smanjenje intenziteta političkih sukoba oko fiskalne omotnice i njezine raspodjele u vremenima kriza
- Jačanje fiskalnog kapaciteta za protucikličko djelovanje u krizama
 - standardni makroekonomski argument
 - smanjenje javne neto imovine kroz prodaju njenoga likvidnog dijela nije isto što i novo emitiranje javnog duga, a razlika se može zaoštriti u krizama
 - velika je stvar izbjeći povećanje tereta u kriznim vremenima (naše iskustvo 2009. i 2012./13.)
- Opcija: nizvodna međugeneracijska odgovornost
 - ostavljanje više sredstava na raspolaganju budućim generacijama
 - pitanje je raširenosti kulturne norme međugeneracijskog altruizma (“što ostavljamo djeci u nasljeđe”) koliko društvo želi uvažiti ovaj argument
 - starenje stanovništva je još uvijek u relativno ranoj povijesnoj fazi (kulminacija u drugoj polovici stoljeća)
 - može se reći da je drugi mirovinski stup već realizirani oblik ove vrste štednje, iako je otvoreno pitanje je li to tako

Četiri velika bloka pitanja za javnu raspravu

1. Namjena (mandat)

- stabilizacijski, međugeneracijski (starenje stanovništva, klimatske promjene), ili oba

2. Izvori financiranja

- strah od privremenosti dijela javnih prihoda (primjer Irske 2016., primjer privatizacija)
- emisijska dobit, dio ljetnih prihoda od PDV-a (kontra izrazite procikličnosti PDV-a), procijenjeni ciklički višak javnih prihoda

3. Način ulaganja sredstava

- profesionalnost/depolitizacija, transparentnost i nadzor
 - demokratska (Irska, 2016.) vs. nedemokratska rješenja (zemlje Zaljeva, Azija)
- ovisi o namjeni (mandatu), npr.
 - međugeneracijski – dugi rok – veća alokacija na rizičnija ulaganja
 - stabilizacijski (5-7 god.) – mješovita alokacija s naglaskom na konzervativnost i likvidnost

4. Pravila uporabe (povlačenja) sredstava

- kriterij fiskalnog/makroekonomskog opravdanja (definicija recesije i/ili financijske krize što je okidač za isplatu sredstava iz fonda)

Jesmo li zakasnili?

Tri razloga zbog kojih treba očekivati politički otpor pokretanju pričuvnog fiskalnog fonda (“Nije sada vrijeme za to.”)

- Ulazimo u period strukturnog usporavanja 2025.-2030. koji će biti naročito izražen od 2027. (EU sredstva)
 - moguć pad udjela prihoda od PDV-a u BDP-u ako će u doprinosu rasti izvoz ubuduće imati rasti, a osobna potrošnja padajući udjel
- Aktualni model rasta na temelju radno-intenzivnih djelatnosti nailazi na politička ograničenja
 - rast političkih otpora useljavanju radnika iz udaljenih kultura
- Pogreške u interpretaciji strukturnog fiskalnog salda (-3% BDP 2024.) zbog poteškoća u procjeni potencijalnog BDP-a
 - 2024., 2025., 2026.: 4,5%, 4,0% i 3,5% uz rast ukupne produktivnosti faktora po stopi od oko 1% u prosjeku na godinu