

OSVRTI

Osvrt 1: Nova fiskalna pravila za unapređenje kontrole javnog duga u EU

Milojko Arsić*

Milan Pejić**

Uvod

Kriza javnog duga u evropskim zemaljama je dobar podsetnik da je odgovorno upravljanje javnim finansijama važan preduslov za makroekonomsku stabilnost i ekonomski napredak svake zemlje. Kako bi se predupredila moguća dužnička kriza, sve veći broj država uvodi nova ili pooštava postojeća fiskalna pravila² s ciljem da se spreči nekontrolisani rast javnog duga i da se dug zadrži u definisanim okvirima, tako da ne ugrožava solventnost države i funkcionisanje privrede.

Najdirektniji način upravljanja javnim dugom je putem *fiskalnih pravila* koja su definisana u vidu gornje granice duga izražene u procentima BDP-a. Za upravljanje javnim dugom od ključne važnosti su i *adekvatna pravila* koja se odnose na fiskalni deficit jer je javni dug dominantno posledica fiskalnog deficita, kao i *fiskalna pravila o javnoj potrošnji*. Međutim, fiskalna pravila o deficitu i javnoj potrošnji ne garantuju konvergenciju javnog duga ka održivom ciljnom nivou.³ Zbog delovanja vanrednih i nepredvidivih okolnosti, dostizanje održive granice javnog duga ponekad zahteva i primenu *ad-hoc* mera prilagođavanja, koja nisu predviđena fiskalnim pravilima.

Postoje razlike između visine javnog duga i verovatnoće dužničke krize u zemljama u razvoju (ZUR) i u razvijenim zemljama. Zemlje u razvoju ulaze u kritičnu zonu u kojoj se može javiti dužnička kriza pri nižim nivoima učešća javnog duga u BDP-u od razvijenih zemalja (prosečno 43% za ZUR, u poređenju sa prosečno 72% BDP-a za razvijene zemlje).⁴ Razlog za to je taj što u zemljama u razvoju pri nižim nivoima učešća duga u BDP-u dolazi do krize poverenja u solventnost države, a to ima za posledicu rast kamatnih stopa ili odbijanje

investitora da finansiraju deficit ili refinansiraju javni dug. Ovu činjenicu treba imati u vidu kada se određuje maksimalna granica javnog duga, i u zemljama u razvoju trebalo bi je postaviti na niži nivo nego u razvijenijim zemljama.⁵ Tako se polovina dužničkih kriza u zemljama u razvoju u periodu 1995–2010. godine dogodila pri odnosu javnog duga prema BDP-u koji je bio manji od 50% (Baldacci et al. 2011). Na rast rizika od pojave dužničke krize značajno utiču i ostali indikatori povezani sa javnim dugom, kao što su: prosečna ročnost, udeo kratkoročnog, udeo deviznog i udeo duga sa promenljivim kamatnim stopama u ukupnom javnom dugu i na njih treba obratiti posebnu pažnju prilikom procene rizika pojave dužničke krize. Za zemlju je naročito nepovoljna okolnost kada se ovi faktori, kao što su nisko poverenje, visok udeo kratkoročnih i deviznih dugova i visok udeo kredita po promenljivim kamatnim stopama akumuliraju.

Osnovni pravci reformi fiskalnih pravila za kontrolu javnog duga u EU

Budući da dosadašnje opšte ograničenje javnog duga nije dalo rezultate, trenutno se u članicama EU primenjuju vanredne mere za smanjenje fiskalnog deficita, ali se istovremeno uvode ili pripremaju sistemski rešenja za efikasniju kontrolu javnog duga. Vanredne mere (povećanje poreza, mere štednje) koje imaju za cilj da se uspori, a potom i zastavi rast javnog duga, primenjuju se u većini država članica Evropske unije.

Osnovni pravci sistemskih aktivnosti za efikasnu kontrolu rasta javnog duga su: a) uvođenje zakonski obavezujućih pravila za smanjenje javnog duga kada on pređe granicu od 60% BDP-a i b) zakonsko ili ustavno određivanje strukturnog fiskalnog deficita na niskom nivou. Predviđene su i odgovarajuće sankcije za države koje ne preduzimaju obavezujuće mere za smanjenje duga ispod propisanog nivoa, što predstavlja novost u odnosu na dosadašnju praksu. Osim toga, u nekim zemljama EU određene su sukcesivne granice za javni dug na znatno nižem nivou od mastrihtskog, pri čemu se za prekoračenje svakog praga duga primenjuju zakonom definisane aktivnosti koje treba da dovedu do njegovog obuzdavanja.

* Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu

** Fiskalni savet Republike Srbije ¹⁾

1 Mišljenja izneta u ovom radu su isključivo stav autora i ne predstavljaju zvanični stav Fiskalnog saveta.

2 *Fiskalna pravila* predstavljaju trajna ograničenja fiskalne politike, najčešće definisana preko indikatora ukupnih fiskalnih performansi (deficit, javni dug, rashodi) izraženih u procentima BDP. Kada se uvode fiskalna pravila, vlasti se odriču dela vođenja diskrecione fiskalne politike, a poštovanje ili nepoštovanje fiskalnih pravila odražava nivo političke odgovornosti nosilaca vlasti.

3 Andritzky (2011)

4 Baldacci et al. (2011)

5 Npr. Japan ima odnos javnog duga prema BDP-u od preko 200% a da pri tome nije došlo do pojave dužničke krize, dok npr. Slovenija sada ima probleme pri odnosu javnog duga i BDP-a od oko 48%, a mnoge nerazvijene zemlje su ulazile u dužničku krizu i pri odnosu javnog duga i BDP-a od 30%.

Reforme opštih fiskalnih pravila⁶ za kontrolu javnog duga u članicama EU

Javni dug članica Evropske unije se, prema Ugovoru iz Mastrihta, definiše kao konsolidovani bruto dug sektora opšte države (dug centralnog, regionalnog i lokalnog nivoa države i dug fondova socijalnog osiguranja). Za nadgledanje i kontrolu fiskalnih kretanja, u Paktu o stabilnosti i rastu (eng. *Stability and Growth Pact*) izabrana su dva fiskalna indikatora – odnosi deficita i duga opšte države prema BDP-u, čije su zakonske granice definisane fiskalnim pravilima o deficitu i javnom dugu.

Opšte fiskalno pravilo u vezi sa javnim dugom koje sve države članice EU moraju poštovati glasi da udeo javnog duga u BDP-u treba da bude ispod granice od 60% BDP-a, a u slučaju da je iznad 60%, trebalo bi da se smanjuje i da se približava graničnoj vrednosti „zadovoljavajućom brzinom“. Ovo pravilo, koje važi već skoro dve decenije, nije dovelo do značajnog smanjenja javnog duga zemalja članica EU, a naročito u onim državama u kojima je javni dug inicijalno bio znatno iznad granice od 60% BDP-a. Na kraju 2010. godine je više od polovine država članica EU (Belgija, Nemačka, Irska, Grčka, Španija, Francuska, Italija, Kipar, Mađarska, Malta, Holandija, Austrija, Portugal i Velika Britanija) imalo javni dug iznad mastrihtske granice od 60% BDP-a (Tabela 1). Javni dug svih tih država je ostao iznad zakonske granice i na kraju trećeg kvartala 2011. godine, i u slučaju najvećeg broja država je zabeležio porast u odnosu na vrednost na kraju 2010. godine.

Tabela 1. Javni dug država članica EU u % BDP-a¹

	2010		2011		
	Q3		Q3		
Belgija	96,2	98,5	Luksemburg	19,1	18,5
Bugarska	16,3	15	Mađarska	81,3	82,6
Češka	37,6	39,8	Malta	69	70,3
Danska	43,7	49,3	Holandija	62,9	64,5
Nemačka	83,2	81,8	Austrija	71,8	71,6
Estonija	6,7	6,1	Poljska	54,9	56,3
Irska	92,5	104,9	Portugal	93,3	110,1
Grčka	144,9	159,1	Rumunija	31	33,3
Španija	61	66	Slovenija	38,8	44,4
Francuska	82,3	85,2	Slovačka	41	42,2
Italija	118,4	119,6	Finska	48,3	47,2
Kipar	61,5	67,5	Švedska	39,7	37
Letonija	44,7	44,6	Velika Britanija	79,9	85,2
Litvanija	38	37,6			

Izvor: Eurostat, epp.eurostat.ec.europa.eu

¹ Poslednji dostupan podatak o javnom dugu država članica EU je za treći kvartal 2011. godine.

Jedan pravac reformi je zakonsko jačanje obaveznosti primene postojećeg fiskalnog pravila o maksimalnom odnosu javnog duga prema BDP-u. U tom smislu, uvođe se sankcije za zemlje koje prekorače opštu granicu odnosa javnog duga i BDP-a od 60%. Budući da je

⁶ Na osnovu medijskih informacija, dostupnih u trenutku pisanja osvrta, sve članice EU osim Velike Britanije i Češke, podržale su nova fiskalna pravila za efikasniju kontrolu javnog duga.

prvobitno pravilo o javnom dugu bilo podložno slobodnijem tumačenju usled nedovoljno jasnih kriterijuma o dozvoljenom prekoračenju (zahtev da se dug smanjuje „zadovoljavajućom brzinom“) i da nije predviđalo obavezne mere za smanjenje javnog duga, poštovanje ovog pravila se tokom celog perioda njegovog važenja uglavnom zanemarivalo. Tako ni protiv jedne zemlje članice EU nikada nije bila pokrenuta procedura čiji bi cilj bio smanjenje javnog duga ispod zakonski definisane granice.

Iz ovih razloga se od decembra 2011. godine u EU primenjuju nova fiskalna pravila o javnom dugu, kojima se definiše obavezujuća brzina smanjivanja odnosa javnog duga prema BDP-u, kao i kazne za zemlje koje to ne ispoštuju. Konkretno, kada dug opšte države prekorači granicu od 60% BDP-a, onda se on u toku naredne tri godine u proseku mora smanjivati najmanje za po 1/20 razlike između nivoa duga i granične vrednosti od 60%. To npr. znači da država u kojoj javni dug iznosi 80% BDP-a, godišnje (u proseku tokom tri naredne godine) mora smanjivati udeo duga u BDP-u najmanje za po 1% BDP-a (1/20 razlike između 80% i 60% BDP-a) kako se protiv nje ne bi preduzimale dalje zakonske mere za smanjenje javnog duga. U slučaju nepoštovanja novog pravila o javnom dugu, protiv države članice se može pokrenuti procedura smanjenja deficita (*EDP* procedura), čak i u slučaju da je deficit ispod granice od 3% BDP-a, koja je definisana pravilom o deficitu u Paktu o stabilnosti i rastu. Za nepoštovanje ove procedure predviđene su sankcije koje se kreću od polaganja depozita u iznosu od 0,2% BDP-a do konverzije ovog depozita u novčanu kaznu, kao i dodatne finansijske sankcije ukoliko država u kontinuitetu ne ispunjava zahteve propisane u *EDP* proceduri. Kako bi se obezbedila dosledna i automatizovana primena ovih pravila, za kažnjavane države koja je prekršila neko od pravila predviđeno je glasanje tzv. „reverznom kvalifikovanom većinom“, tj. sankcije se primenjuju osim ako kvalifikovana većina glasa protiv njih.

Drugi pravac reformi je određivanje maksimalnog strukturnog fiskalnog deficita u zemljama EU na niskom nivou (do 0,5% BDP). Strukturni fiskalni deficit se definiše kao fiskalni deficit iz koga je isključen uticaj cikličnih fluktuacija u BDP-u (zaposlenosti, apsorpciji i dr.), kao i uticaj jednokratnih faktora. Strukturni fiskalni deficit je deficit koja bi neka država ostvarivala pod pretpostavkom da njena privreda nije ni u recesiji ni u ekspanziji, kao i da je njen spoljni deficit na dugoročno održivom nivou, tj. na nivou koji neće dovesti do nekontrolisanog rasta spoljnog duga u odnosu na BDP. Drugačije rečeno, strukturni fiskalni deficit je posledica sistemskih faktora, kao što su karakteristike poreskog sistema i javnih rashoda (penzijski sistem, zdravstveni

sistem, obrazovanje, državna administracija, vojska i dr.) i on pokazuje dugoročnu neusklađenost poreske politike i politike rashoda. Strukturni deficit je veličina koja nije direktno merljiva, nego se procenjuje primenom određenih ekonometrijskih metoda, pod pretpostavkom da su sve makroekonomske varijable koje utiču na prihode i rashode, a time i na deficit, na ravnotežnom nivou.

Uvođenje obavezujućeg pravila o maksimalnom strukturnom deficitu ukazuje na to da dosadašnje opšte pravilo o maksimalnom fiskalnom deficitu od 3% BDP-a nije dovoljno za kontrolu javnog duga, kao i da je verovatno nekonzistentno sa postavljenom granicom za javni dug. Naime, postojeće fiskalno pravilo određuje maksimalnu granicu za stvarni fiskalni deficit od 3% BDP-a, što je visok nivo za zemlje koje imaju realni rast od 1–2% godišnje – a to je slučaj sa mnogim članicama EU. Takođe, određivanjem pravila na osnovu maksimalnog deficita imalo je za posledicu to da mnoge zemlje u periodima ekspanzije budu neznatno ispod maksimalne granice, da bi sa usporavanjem privredne aktivnosti, a naročito tokom recesije, značajno prekoračile granicu od 3% BDP-a.

Fiskalno pravilo, zasnovano na strukturnom deficitu, nazvano „kočnica duga“ je definisano u ustavima i zakonima nekoliko zemalja Evropske unije. Ovo pravilo je u nemačkom Ustavu definisano u vidu granice strukturnog deficita od 0,35% BDP-a i važi na centralnom i regionalnom nivou vlasti. Predviđeno je da se sa njegovom primenom otpočne od 2016. godine. Cilj uvođenja pravila je smanjenje odnosa duga prema BDP-u, što je zasnovano na čileanskom iskustvu sa sličnim fiskalnim pravilom, kada je javni dug smanjen sa 165% na 20% BDP-a u periodu od 1985. do 2000. godine. Po ugledu na nemačko, slično fiskalno pravilo je uvedeno i u Austriji (sa granicom strukturnog deficita od 0,35% BDP-a, sa čijom će se primenom otpočeti od 2017. godine) i Španiji (granica strukturnog deficita od 0,4% BDP-a, sa primenom od 2020. godine). Planira se uvođenje sličnog pravila i u Italiji i Francuskoj, što je u skladu sa predlogom Evropskog saveta o uvođenju ograničenja strukturnog deficita od maksimalno 0,5% BDP-a za zemlje članice Evropske unije. Podsećamo da se prema Zakonu o budžetskom sistemu pravilo o fiskalnom deficitu u Srbiji zasniva na strukturnom fiskalnom deficitu od 1% BDP, što je održiv nivo pod uslovom da privreda Srbije raste po prosečnoj stopi od 4% godišnje. Međutim, verovatno će u toku procesa evropskih integracija biti neophodno da se ova granica smanji na nivo ispod 0,5% BDP.

Posebna fiskalna pravila za direktnu kontrolu javnog duga u nekim članicama EU

Skoro sve zemlje članice EU podržale su uvođenje novih fiskalnih pravila kojima se zakonski jača postojeće fiskalno pravilo o maksimalnom odnosu duga prema BDP-u, kao i uvođenje „kočnice za javni dug“ u obliku pravila o niskom strukturnom fiskalnom deficitu. Međutim, neke članice EU otišle su i korak dalje, tako što su na nacionalnom nivou postavile dodatna direktna ograničenja za javni dug na nivou koji je znatno niži od mastrihtskog. Takođe, njihovim zakonima su predviđene obavezujuće mere vlade nakon što odnos duga prema BDP-u pređe određenu granicu, sa ciljem da se preventivno spreči rast javnog duga preko maksimalne granice od 60% BDP-a, kojima bi se javni dug vratio u održive okvire. U nastavku su prikazana dva interesantna primera (Slovačka i Poljska) koji bi mogli biti relevantni i za Srbiju. Osim toga, ukratko je predstavljeno i pravilo za Veliku Britaniju, koje odudara od opšteg pristupa u EU, sa ciljem da se ilustruju različiti načini traganja za efikasnim ograničavanjem javnog duga.

Slovačka

Pored fiskalnog pravila o javnom dugu Evropske unije, koje kao država članica mora poštovati, Slovačka je uvela dodatno nacionalno fiskalno pravilo o javnom dugu, s ciljem da se preventivnim mehanizmom spreči dostizanje mastrihtske granice od 60% BDP-a. Javni dug je u slovačkom zakonodavstvu (u Zakonu o fiskalnoj odgovornosti) definisan na identičan način kao u mastrihtskoj definiciji duga opšte države. Kako se granica javnog duga od 60% ne bi prekoračila, predviđene su dodatne referentne vrednosti od 50, 53, 55 i 57 procenata BDP-a sa merama koje se preduzimaju nakon prekoračenja svake od njih. Cilj je da se porast javnog duga zaustavi pre nego što on dostigne gornju nacionalnu zakonsku granicu od 60%. Osim toga, definisano je zaoštavanje pravila o javnom dugu u narednim godinama na taj način što će se referentne granice kontinualno smanjivati za po jedan procenat BDP-a godišnje, počevši od 2018. godine, sve dok se one konačno ne smanje za po 10 procenata BDP-a u 2027. godini (tj. granica od 50% će se smanjiti na 40% BDP-a, granica od 53% na 43% BDP-a, itd.).

Mere koje Vlada Republike Slovačke mora da preduzme kada javni dug pređe propisane referentne vrednosti su sledeće:

- Kada dug prekorači referentnu vrednost od 50% BDP-a, od ministra finansija se zahteva da iznese obrazloženje i razloge za to prekoračenje i da predloži plan za smanjenje javnog duga ispod ove vrednosti.
- Kada dug prekorači 53% BDP-a, Vlada je u obave-

zi da iznese predlog mera za smanjenje javnog duga uz obavezno smanjenje zarada u državnom sektoru na nivo od prethodne godine, ukoliko su tada zarade bile niže. Smanjenje zarada se sprovodi od početka meseca koji sledi nakon dana kada je objavljeno⁷ da je dug prekoračio granicu od 53% BDP-a i ova mera ostaje na snazi sve do smanjenja javnog duga ispod granice od 53% BDP-a.

– Kada se prekorači referentna vrednost javnog duga od 55% BDP-a, javna potrošnja u narednoj fiskalnoj godini se zamrzava na istom nominalnom nivou.

– Kada javni dug prekorači granicu od 57% BDP-a, od Vlade se zahteva da budžet za narednu godinu bude uravnotežen ili u suficitu.

– Ukoliko se prekorači i granica od 60% BDP-a, pokreće se automatski postupak glasanja o poverenju Vladi.

Kako je relevantni podatak za proveru ispunjenja fiskalnog pravila o javnom dugu – zvanični podatak o udelu javnog duga u BDP-u na kraju godine (31. decembra) – raspoloživ tek u drugom kvartalu naredne godine, veliki broj predviđenih mera (mera zamrzavanja javne potrošnje i donošenje uravnoteženog ili budžeta sa suficitom) – može se sprovesti tek sa zakašnjenjem od jedne godine.

Javni dug Slovačke je na kraju 2010. godine iznosio 41% BDP-a, a kako se očekuje da će i zvanični podatak na kraju 2011. biti znatno ispod najniže granice od 50% BDP-a, ne postoji osnov da se u 2012. godini preduzme bilo koja zakonska mera za smanjenje javnog duga.

Poljska

U Poljskoj pored mastrihtskog kriterijuma postoji i nacionalno fiskalno pravilo o javnom dugu, ali se granice koje su u okviru njega definisane odnose na nacionalnu definiciju javnog duga⁸ koja se razlikuje od definicije prema Ugovoru iz Mاستrihta.

Pored granice javnog duga od 60% BDP-a, koja je definisana u Ustavu, postoje dve dodatne, zakonski definisane granice od 50 i 55 procenata BDP-a. U slučaju prekoračenja neke od ovih granica javnog duga, predviđene su sledeće mere Vlade:

– Kada se prekorači granica od 50% BDP-a, Vlada je u obavezi da odnos deficita i prihoda centralne države u narednoj godini zadrži na istom ili na nižem nivou u

⁷ Zvanični podatak o učešću javnog duga u BDP-u (podatak od 31. decembra) objavljuje se u toku drugog kvartala naredne godine, i on predstavlja jedini relevantan podatak na osnovu kog se aktiviraju mere za smanjenje javnog duga kada se prekorači neka referentna vrednost definisana fiskalnim pravilima.

⁸ Javni dug u Poljskom zakonodavstvu se razlikuje od mastrihtske definicije jer iz duga opšte države isključuje dug Fonda za puteve i Fonda za železnicu, ali uključuje neke dospelje obaveze koje po mastrihtskom kriterijumu ne čine javni dug.

odnosu na godinu kada je objavljeno da je dug prekoračio granicu od 50% BDP-a. Isto pravilo važi i za lokalne vlasti.

– Kada se prekorači granica od 55% BDP-a, Vlada je u obavezi da za sledeću godinu pripremi uravnotežen ili budžet sa suficitom, i to takav da se obezbedi smanjenje udela javnog duga u BDP-u, posmatrano u odnosu na godinu kada je prekoračena ova referentna vrednost javnog duga. Takođe, u budžetu se ne može planirati povećanje zarada u javnom sektoru, dok se penzije i socijalna davanja mogu indeksirati najviše sa stopom inflacije. Budžeti lokalnih vlasti moraju biti uravnoteženi.

– Ako se prekorači i granica od 60% BDP-a, za budžet centralne države važi isto pravilo kao i za prekoračenje granice od 55% BDP-a, a Vlada je u obavezi da u roku od mesec dana (od dana objavljivanja zvaničnog podatka o prekoračenju granice od 60% BDP-a) izloži program fiskalne konsolidacije. Takođe se zabranjuje izdavanje novih garancija za zaduživanje privrednih subjekata, a lokalni budžeti moraju biti uravnoteženi ili u suficitu.

Prekoračenje prve granice (od 50% BDP-a) implicira preduzimanje blažih mera sa malim implikacijama po vođenje fiskalne politike, dok prekoračenje druge granice (od 55% BDP-a) primorava Vladu da uravnoteži budžet, što donosi veće posledice po vođenje fiskalne politike na centralnom i lokalnom nivou. Glavni nedostatak nacionalnih fiskalnih pravila u Poljskoj jeste njihovo odloženo dejstvo od preko jedne godine. Ovo se javlja jer je zvanični podatak o odnosu javnog duga i BDP-a (relevantan podatak je na kraju godine, tj. 31. decembra) poznat tek u drugom kvartalu naredne godine, dok se mere mogu preduzeti tek u godini nakon objavljivanja ovog podatka.

Javni dug Poljske je na kraju 2010. godine dostigao oko 53% BDP-a (prema nacionalnoj definiciji javnog duga), što je iznad prve zakonske granice od 50% BDP-a. Ovo prekoračenje zakonske granice će za posledicu imati ograničavanje deficita budžeta za 2012. godinu u skladu sa definisanim pravilom o prekoračenju prve granice javnog duga.

Velika Britanija

U Velikoj Britaniji se javni dug definiše kao *neto*⁹ dug javnog sektora, za razliku od uobičajene definicije javnog duga kao *bruto* duga opšte države. Odnos ovako definisanog javnog duga prema BDP-u tokom privrednog ciklusa bi trebalo da bude na nivou ispod 40% BDP-a. Ovo pravilo je poštovano samo tokom kratkog perioda nakon uvođenja 1997. godine. Od 2002. godine je otpo-

⁹ Neto javni dug predstavlja razliku između bruto javnog duga i finansijske aktive države (depozita, odobrenih kredita i dr.).

čeo nagli rast odnosa neto duga javnog sektora i BDP-a i 2010. godine je prevazišao nivo od 80% BDP-a. Razlog za ovako drastično prekoračenje granice se može naći u tome što ne postoje obavezujući mehanizmi za sprovođenje ovog fiskalnog pravila i da ono bez njih ne može funkcionisati. Zato je 2011. godine donet Zakon o fiskalnoj odgovornosti, kojim je uspostavljena Kancelarija za fiskalnu odgovornost (eng. *Office for Budget Responsibility*) i promenjeno fiskalno pravilo o javnom dugu. Fiskalno pravilo više ne sadrži numeričko ograničenje udela duga u BDP-u, već se zahteva da udeo javnog duga u BDP-u opada na kraju mandata Vlade u poređenju sa vrednošću na početku mandata. Istovremeno, dugoročne prognoze kretanja javnog duga, koje objavljuje Kancelarija za fiskalnu odgovornost, moraju potvrditi održivost javnih finansija.

Zaključak

Fiskalna pravila vezana za javni dug zajedno sa granicom javnog duga koja je definisana u okviru njih omogućavaju direktnu kontrolu javnog duga samo ako postoje efikasni mehanizmi za njihovo sprovođenje i ako postoji jasna motivacija za sprečavanje prekoračenja date granice. Neke (dodatne) granice se postavljaju na nižem nivou kako bi se osiguralo usporavanje ili zaustavljanje odnosa javnog duga prema BDP-u, dok se on kreće prema (glavnoj) granici koja je postavljena s ciljem da nikada ne bude prekoračena, kao npr. u Slovačkoj i Poljskoj. Definisane granice javnog duga bez mehanizama za njegovo vraćanje ispod propisanog nivoa ne daju dobre rezultate u praksi. To se vidi na primeru više od polovine zemalja članica Evropske unije koje uporno krše maastrichtske pravilo o javnom dugu – jer sve do 2011. godine nisu postojali adekvatni mehanizmi za obavezujuće sprovođenje ovog pravila, kao i na primeru prekoračenja nacionalne granice javnog duga u Velikoj Britaniji, koja je takođe do 2011. godine bila postavljena bez definisanja bilo kakvih mehanizama za njenu implementaciju. Adekvatno definisana fiskalna pravila mogu poboljšati fiskalnu disciplinu samo u onoj meri u kojoj su vlasti spremne ili primorane da ih poštuju.

Drugi mehanizam kojim se povećava efikasnost indirektno kontrole javnog duga, preko fiskalnog deficita, jeste određivanje relativno niske granice (do 0,5% BDP-a) za strukturni fiskalni deficit. Kontrola javnog duga na osnovu niskog strukturnog deficita je potencijalno znatno efikasnija od kontrole na osnovu maksimalnog stvarnog fiskalnog deficita od 3%. Međutim, ovaj mehanizam kontrole otvara i određeni prostor za manipulaciju jer strukturni fiskalni deficit nije direktno merljiva veličina, nego se procenjuje na osnovu različitih ekonometrijskih metoda. Jedno od mogućih rešenja za

sprečavanje manipulacije strukturnim fiskalnim deficitom je da se on računa za svaku članicu EU na nivou Evropske unije, a ne na nacionalnom nivou.

Literatura

- Andritzky, J. R. (2011), „Evaluating Design for a Fiscal Rule in Bulgaria“, *IMF Working Paper*, WP/11/272.
- Baldacci, E., I. Petrova, N. Belhocine, G. Dobrescu and S. Mazraani (2011), „Assessing Fiscal Stress“, *IMF Working Paper* WP/11/100.
- Debrun, X., L. Moulin, A. Turrini, J. Ayuso-i-Casals and M. S. Kumar (2008), „Tied to the Mast? National Fiscal Rules in the European Union“, *Economic Policy*, April 2008, pp. 297-362.
- Dolls, M., A. Peichl, K. F. Zimmermann (2011), „A Challenge for the G20: Globally Stipulated Debt Brakes and Transnational Independent Fiscal Supervisory Councils“, *Policy Paper* No. 33, IZA.
- ECB (2011), „Opinion of the European Central Bank of 5 December 2011 on Fiscal Responsibility“, http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/en_con_2011_96_f_sign.pdf
- European Commission (2009), „Council Regulation (EC) No 479/2009“, *Official Journal of the European Union*, L 145/1.
- European Commission (2011), „Public Finances in EMU - 2011“, *European Economy* 3/2011.
- European Union (2011), „EU Economic Governance „Six-Pack“ Enters into Force“, <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/11/898>
- Fiskalni savet RS (2012), „Predlog za usklađivanje metodologije obuhvata i merenja javnog duga Srbije“, Fiskalni savet, http://fiskalnisavet.rs/images/dokumenti/metodologija_javnog_duga.pdf
- HM Treasury, „Government and Public Sector Debt Measures“, [http://www.hm-treasury.gov.uk/d/55\(1\).pdf](http://www.hm-treasury.gov.uk/d/55(1).pdf)
- OECD (2010), „OECD Economic Surveys: Poland 2010“, *OECD Economic Surveys*, Volume 2010/8.
- Poland Ministry of Finance (2011), „Debt Management Strategy in the years 2011-14“, http://www.mf.gov.pl/_files_/dlug_publiczny/strategie_zarzadzania_dlugiem/debt_management_strategy_2011-2014.pdf
- Wyplosz, C. (2011), „Fiscal Rules: Theoretical Issues and Historical Experiences“, NBER.