

Prošireni sažetak rada objavljenog kao Survey br. 42 u ožujku 2025.
u izdanju Hrvatske narodne banke

Nova i stara fiskalna pravila EU-a – retrospektiva u svjetlu hrvatskoga iskustva u proceduri pri prekomjernome proračunskom manjku

Frane Banić, Milan Deskar-Škrbić i Maroje Lang

Cilj je ovoga rada objasniti glavna obilježja najnovije reforme sustava ekonomskog upravljanja Europske unije te prikazati razlike između novih i starih fiskalnih pravila, koristeći se iskustvom Hrvatske tijekom procedure pri prekomjernom manjku (engl. Excessive Deficit Procedure, EDP), koja je aktivirana 2014. godine. Naši rezultati upućuju na to da nova pravila omogućuju veću fleksibilnost, dulje razdoblje fiskalne prilagodbe te ublažavaju potencijalno procikličko djelovanje fiskalne konsolidacije. Glavno ograničenje naše analize leži u teškoćama izgradnje hipotetskog scenarija koji bi u potpunosti obuhvatio politički, ekonomski i institucionalni kontekst koji bi uslijedio da nije bio aktiviran EDP u Hrvatskoj, kao i pretpostavke o ponašanju donositelja fiskalnih odluka u takvom scenariju. Unatoč tome, ovaj rad pridonosi aktualnoj raspravi o posljedicama reforme fiskalnih pravila EU-a, i na akademskoj razini i u kontekstu oblikovanja politika.

Nakon dugogodišnje diskusije, privremeno odgođene tijekom pandemije koronavirusa, sustav ekonomskog upravljanja Europske unije (EU) reformiran je 2024., s ciljem jačanja provedbe pravila, pojednostavljenja pravila te pokušaja smanjenja rizika od procikličnosti fiskalnih politika među državama članicama EU-a. Ključna je novost uvođenje jedinstvenoga operativnog indikatora zasnovanog na neto primarnim rashodima, uz uključivanje procjena održivosti duga (engl. *Debt Sustainability Analysis*, DSA) koje uzimaju u obzir specifične okolnosti svake države članice, što za razliku od prijašnjeg okvira omogućuje prilagođavanje putanje duga.

U radu analiziramo učinke novih pravila na male, umjereno zadužene ekonomije koje se suočavaju s prekomjernim manjkovima, pri čemu se kao studijom slučaja koristimo iskustvom Hrvatske tijekom procedure pri prekomjernom manjku u razdoblju od 2014. do 2017. godine. U tu svrhu uspoređujemo tri scenarija: scenarij bez fiskalnih prilagodbi, ostvareni scenarij u kojemu je Hrvatska uvažila preporuke Vijeća EU-a pri ulasku u EDP te hipotetski scenarij koji se koristi istim ekonomskim i fiskalnim projekcijama kojima se koristilo pri ulasku Hrvatske u EDP, ali primjenjujući nova pravila i metodologiju.

U radu analiziramo učinke alternativnih putanja fiskalne konsolidacije u navedena tri scenarija na ključne fiskalne varijable kao i na ekonomsku aktivnost. Ovaj pristup omogućuje usporedbu fiskalnih ishoda u različitim scenarijima i procjenu koji bi scenarij bio pogodniji



Frane Banić

savjetnik u Direkciji za
ekonomske analize



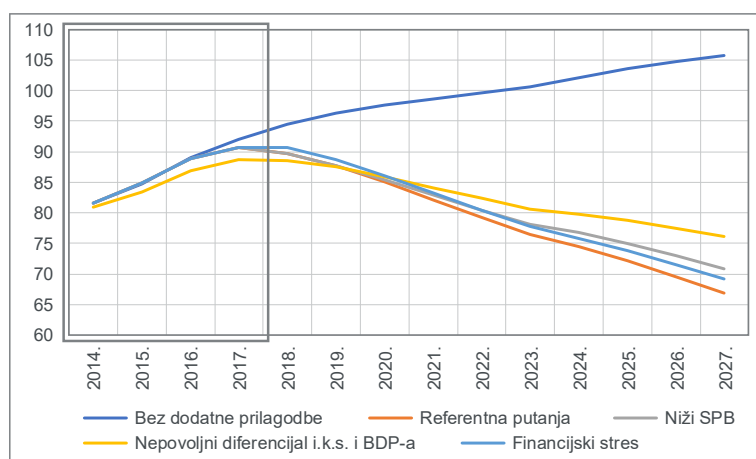
**dr. sc. Milan
Deskar-Škrbić**

glavni savjetnik u
Sektoru komunikacija



dr. sc. Maroje Lang
viceguverner

Slika 1. Putanja udjela duga opće države u BDP-u u različitim determinističkim scenarijima



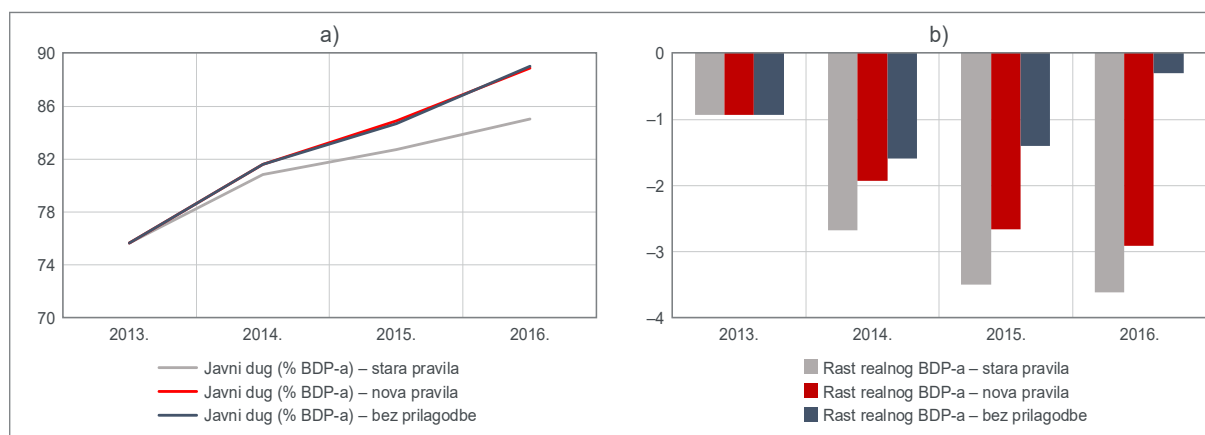
Izvor: izračun autora

za gospodarski rast i manje procikličan, posebno uzimajući u obzir da se Hrvatska u trenutku aktivacije EDP-a suočavala s teškom recesijom.

Slika 1. pokazuje da bi do kraja razdoblja prilagodbe, a najkasnije u sljedećih deset godina, javni dug opadao ili ostao ispod 60% BDP-a, i u scenariju prilagodbe i prema tri deterministička testa otpornosti (financijski stres, niži strukturni primarni saldo, nepovoljan diferencijal implicitne kamatne stope i gospodarskog rasta). Konkretno, pet godina nakon završetka razdoblja prilagodbe vjerojatnost smanjenja duga iznosila bi najmanje 70%, a manjak opće države bio bi sveden ispod 3% BDP-a i ostao ispod tog praga u srednjoročnom razdoblju.

Slika 2. pokazuje da bi krajem 2016. godine, kada je završavalo razdoblje konsolidacije omjer duga i BDP-a bio otprilike četiri postotna boda viši prema scenariju s novim fiskalnim pravilima u usporedbi sa scenarijem prema starim fiskalnim pravilima. Istodobno, realni gospodarski rast bio bi manje oslabljen u scenariju prema novim fiskalnim pravilima u odnosu na scenarij prema starim pravilima. To upućuje na zaključak da novi fiskalni okvir EU-a pruža veći manevarski prostor nositeljima fiskalne politike, omogućujući im postupniju i

Slika 2. Kretanje duga opće države (a) i kumulativne stope rasta realnog BDP-a (b) u alternativnim scenarijima



Izvor: izračun autora

gospodarski povoljniju fiskalnu prilagodbu. Deskar-Škrbić i Milutinović (2021.) pokazali su da fiskalna konsolidacija provedena u Hrvatskoj tijekom EDP-a nije bila poticajna za rast te je djelomično imala kontraproduktivne učinke. Ipak, ove zaključke treba uzeti s dozom opreza zbog metodoloških i normativnih ograničenja detaljnije opisanih u radu.

Ova analiza pridonosi razumijevanju funkcioniranja novih fiskalnih pravila u praksi te široj raspravi o reformi fiskalnog upravljanja u EU-u, ističući njihove implikacije za fiskalnu disciplinu i gospodarski rast. Naša analiza dodatno obogaćuje aktualnu raspravu o dizajnu fiskalnih pravila EU-a, naglašavajući prednosti fleksibilnog okvira prilagođenog specifičnostima pojedinih država, s mogućnošću daljnjih prilagodbi nacionalnih fiskalnih okvira i pravila.

Izvori

Deskar-Škrbić, M. i Milutinović, D. (2021.). Design of fiscal consolidation packages and model-based fiscal multipliers in Croatia. *Public Sector Economics*, 45 (1), 1–61.

Messori, M. (2024.). New EU Fiscal Rules In Light Of Contract Theory: Improvements And Unsolved Problems.

Paez, C. and Watzka, S. (2024.). The New Fiscal Rules—another round of austerity for Europe? IMK Policy Brief 176–2024, IMK at the Hans Boeckler Foundation, Macroeconomic Policy Institute.