



Bruselis, 2016 11 16
COM(2016) 727 final

ANNEXES 1 to 2

PRIEDAI

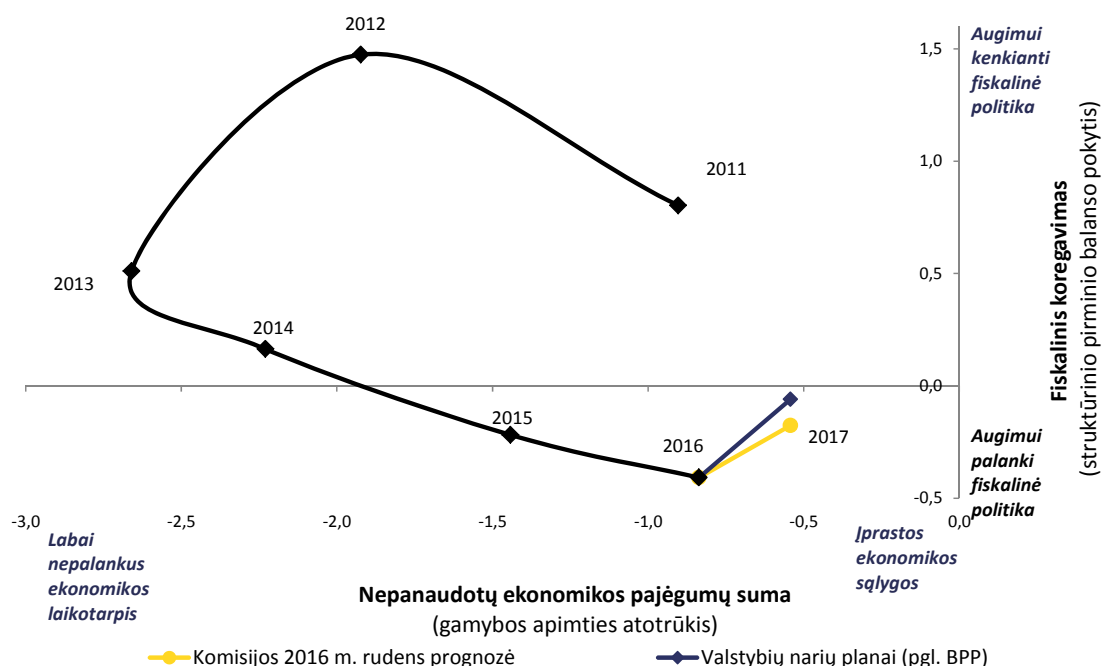
prie

**KOMISIJOS KOMUNIKATO EUROPOS PARLAMENTUI, TARYBAI, EUROPOS
CENTRINIAM BANKUI, EUROPOS EKONOMIKOS IR SOCIALINIŲ REIKALŲ
KOMITETUI IR REGIONŲ KOMITETUI**

PALANKIOS FISKALINĖS POLITIKOS KRYPTIES KŪRIMAS EURO ZONOJE

1 priedas. Euro zonos fiskalinės politikos krypties diagramos

1 diagrama. 2011–2017 m. euro zonos fiskalinės politikos kryptis

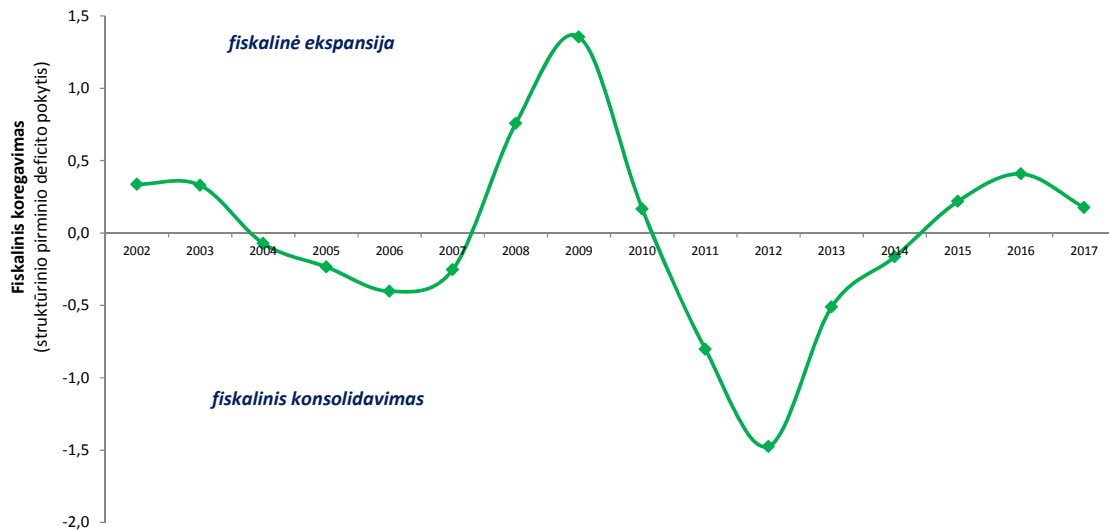


1 diagramos vertikaliojoje ašyje parodyta euro zonos fiskalinės politikos orientacija, vertinama pagal struktūrinio pirminio balanso pokytį (kaip Komunikato pagrindinio teksto diagramoje), o horizontaliojoje ašyje – nepanaudotų ekonomikos pajėgumų suma. Į šiame priede nurodytą bendrą euro zonos rodiklį nepatenka Graikija, kuri vykdo paramos stabilumui programą.

Šioje diagramoje parodyta, kad nors fiskalinė politika 2011–2014 m. buvo ribojamoji (kai ekonominė padėtis blogėjo), 2015 ir 2016 m. ji atitinkamai tapo neutrali ir (arba) šiek tiek palanki. 2017 m. tiek valstybių narių biudžeto planų projektai (BBP), tiek Komisijos 2016 m. rudens ekonominė prognozė rodo iš esmės neutralią fiskalinės politikos kryptį.

Fiskalinės politikos kryptis taip pat dažnai nurodoma kaip struktūrinio balanso (įskaitant palūkanų mokėjimus) pokytis, ypač kai tai susiję su ES fiskaline priežiūra. Šis rodiklis rodytų šiek tiek mažiau ekspansinę 2016 ir 2017 m. fiskalinę politiką, kadangi prognozuojama, jog per šiuos dvejus metus palūkanų išlaidos bus šiek tiek sumažėjusios.

2 diagrama. Euro zonos fiskalinės politikos kryptis nuo 2002 m.

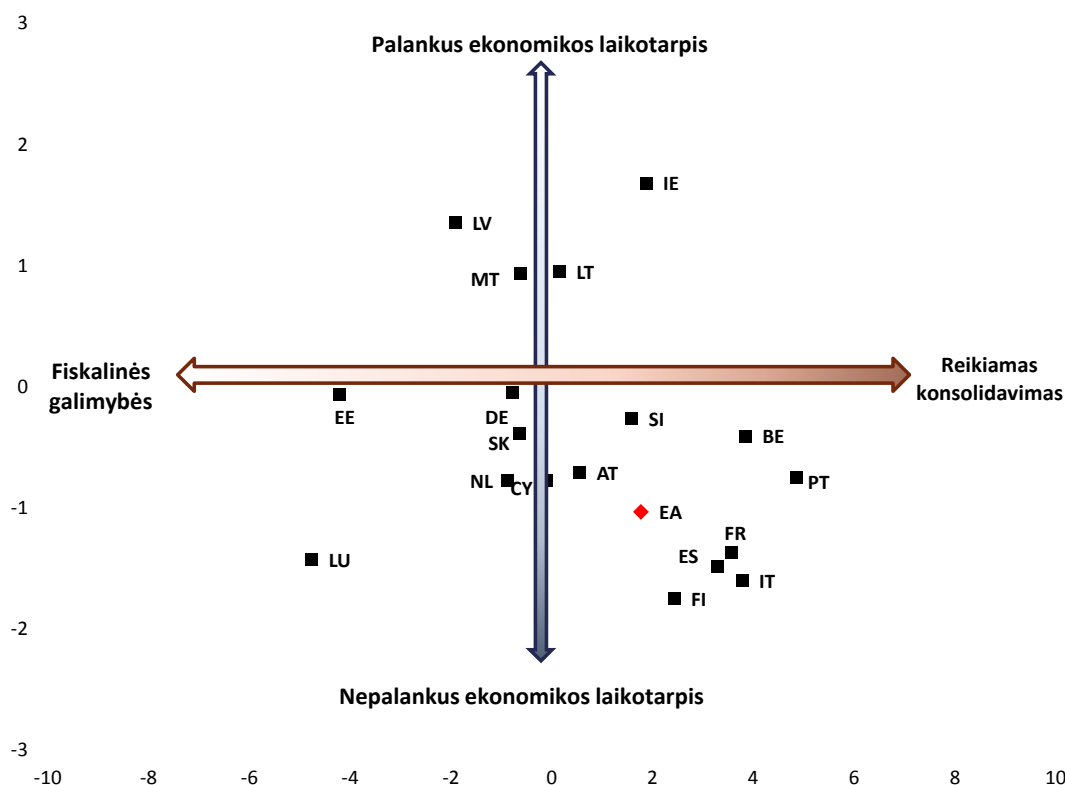


2 diagramoje parodyta euro zonos fiskalinės politikos kryptis, t. y. bendra fiskalinės politikos orientacija iš istorinės perspektyvos.

Ji įvertinama pagal struktūrinio pirminio balanso pokytį. Laikotarpio iki 2010 m. skaičiai yra tik apytikriai ir todėl pateikiami tik kaip pavyzdys, kadangi jie apskaičiuojami taikant įvairias vienkartinės priemonės, nustatytas pagal ankstesnę nacionalinių sąskaitų sistemą ESS1995.

Šioje diagramoje teigiama vertė atitinka didėjantį biudžeto deficitą (kuris prisideda prie fiskalinės ekspansijos), o neigiama vertė atitinka mažėjantį biudžeto deficitą (fiskalinis konsolidavimas). Į bendrą euro zonos rodiklį nepatenka Graikija, kuri vykdo paramos stabilumui programą. 2016 ir 2017 m. vertės yra Komisijos 2016 m. rudens prognozėje nurodytos vertės.

3 diagrama. 2016 m. euro zonos fiskalinis planas



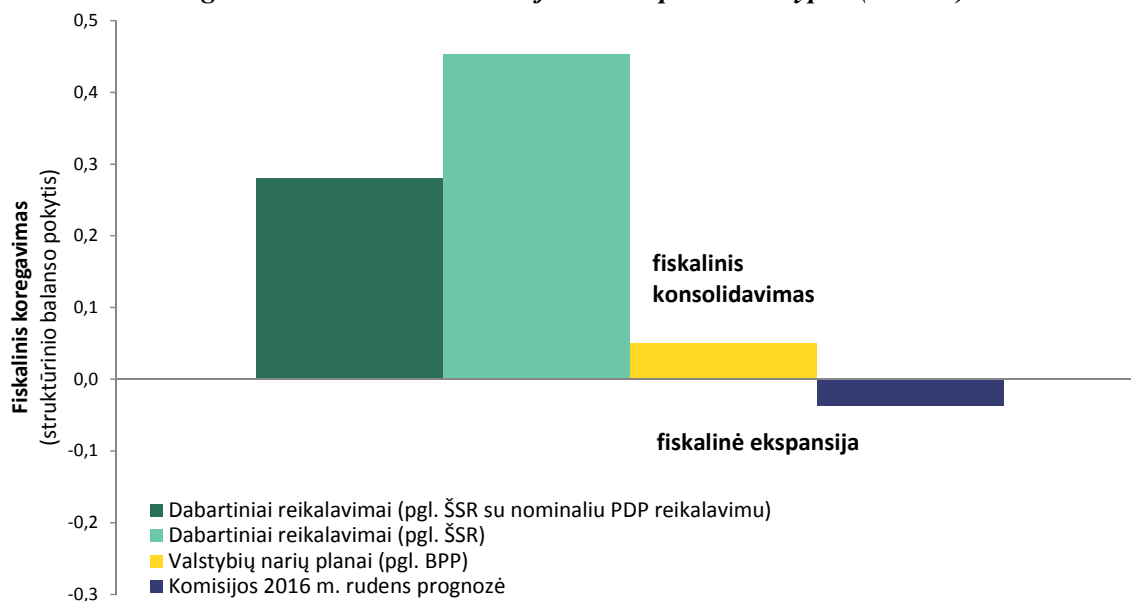
3 diagramoje parodyti euro zonos valstybių narių stabilizavimo poreikiai (vertikaliąją ašį; vertinama pagal 2016 m. gamybos apimtį atotrūkį) ir tvarumo poreikiai (horizontaliąją ašį; vertinama pagal standartinį tvarumo rodiklį *S1*, remiantis 2016 m. rudens prognoze ir kaip ataskaitinius metus imant 2016 m.).

Palankus (nepalankus) ekonomikos laikotarpis vertinamas pagal 2016 m. gamybos apimtį atotrūkį. Viršutinėje diagramos pusėje (palankaus ekonomikos laikotarpio plote) nurodytoms valstybėms narėms nereikia ekspansinės fiskalinės politikos, kadangi jų ekonomika jau yra pasiekusi arba viršijusi potencialą. Taip yra IE, LT, LV ir MT atveju. Apatinėje diagramos pusėje (nepalankaus ekonomikos laikotarpio plote) nurodytos stabilizavimo poreikį turinčios šalys. Kitaip tariant, siekiant stiprinti ekonomikos atsigavimą, reikalinga papildoma fiskalinės politikos parama. Taip yra visos euro zonos ir, be kitų šalių, CY, ES, FI, FR, IT, LU, NL ar PT atveju.

Stabilizavimo aspektą papildoma tvarumo aspektas, vertinamas išilgai horizontaliosios ašies. Visų pirma dešinėje diagramos pusėje parodytos konsolidavimo poreikį turinčios šalys. Tai reiškia, kad siekiant užtikrinti jų viešųjų finansų tvarumą, būtinas tolesnis konsolidavimas. Taip yra BE, ES, IE, FI, FR, IT, SI ir PT atveju. Kairėje diagramos pusėje esančios valstybės narės, priešingai, turi šiek tiek fiskalinio manevravimo galimybių, tai reiškia, kad jos gali taikyti ekspansinę fiskalinę politiką nerizikuodamos savo viešųjų finansų tvarumu. Taip yra DE, EE, LU, LV, MT arba NL atveju. DE atveju atrodo, kad stabilizavimo poreikis 2016 m. yra gana nedidelis, t. y. gamybos apimtį atotrūkis yra tik šiek tiek neigiamas, tačiau prognozuojama, kad 2017 m. jis vėl padidės, skirtingai nuo daugumos valstybių narių, ypač didelių ekonomikų, kurios, kaip prognozuojama, priartės prie savo potencialo.

Reikėtų pažymėti, kad šioje diagramoje priešingos kryptys rodomos kelioms šalims, kurioms būtų naudinga skatinamoji fiskalinės politikos kryptis trumpuoju laikotarpiu, tačiau kurios patiria didelių fiskalinio tvarumo problemų ilgesniuoju laikotarpiu. Taip yra, pavyzdžiui, be kitų šalių, ES, FR ir IT atveju.

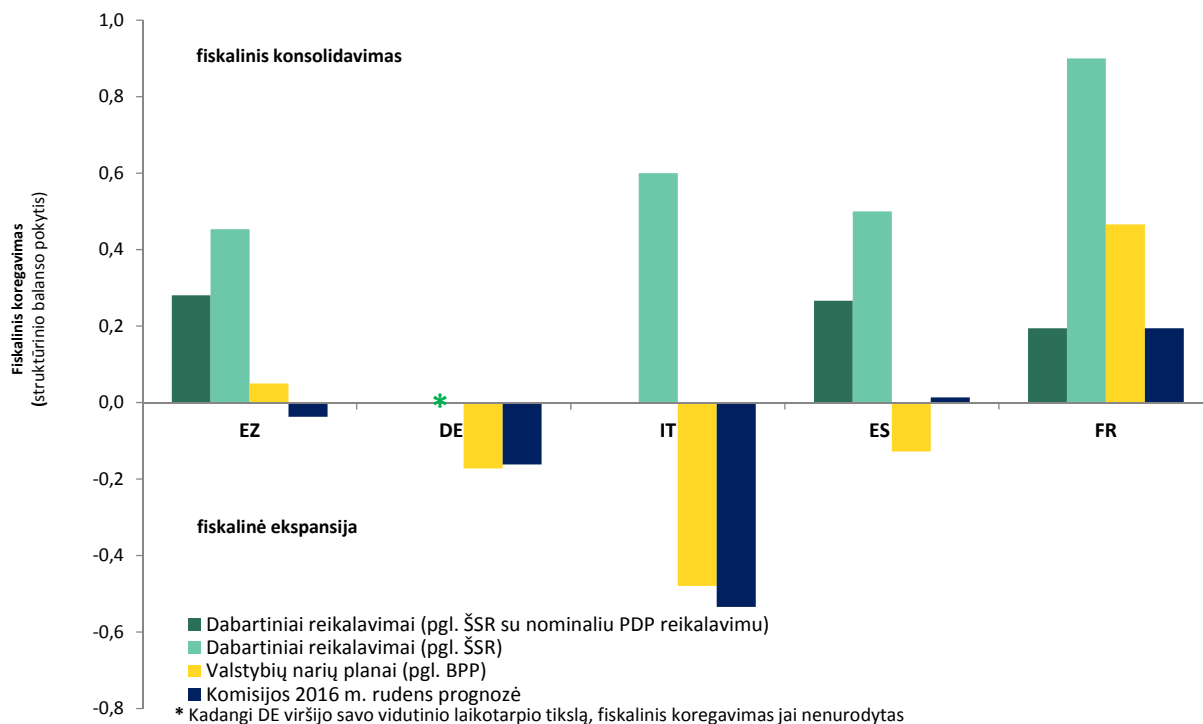
4 diagrama. 2017 m. euro zonos fiskalinės politikos kryptis (% BVP)



4 diagramoje parodyta, kokia euro zonos fiskalinės politikos kryptis veikiausiai bus 2017 m., vertinant pagal struktūrinio balanso pokytį, įskaitant palūkanų mokėjimų pokytį¹. Esami reikalavimai nurodyti 2016 m. liepos mėn. Tarybos priimtose konkrečioms šalims skirtose rekomendacijose. Kadangi rekomendacijos pagal perviršinio deficito procedūrą (PDP, t. y. Stabilumo ir augimo pakto korekcinę dalį) apima tiek nominalius tikslus, tiek jiems pasiekti reikiamą struktūrinį koregavimą (pavyzdžiui, Prancūzijai ar Ispanijai), reikiamas fiskalinis koregavimas parodytas ir kaip struktūriniai reikalavimai, nurodyti pagal PDP rekomendacijas (šviesiai žalia spalva), ir kaip struktūrinis koregavimas, kuris būtų reikalingas norint pasiekti PDP rekomendacijose nurodytą nominalų tikslą (tamsiai žalia spalva). Šioje diagramoje parodyta, kad įvykdžius visus konkrečioms šalims skirtose rekomendacijose nurodytus fiskalinius reikalavimus, 2017 m. euro zonos fiskalinės politikos kryptis bendrai būtų ribojamoji. Remiantis esamais fiskaliniais reikalavimais, galima daryti prielaidą, kad 2018 m. būtų panašios tendencijos.

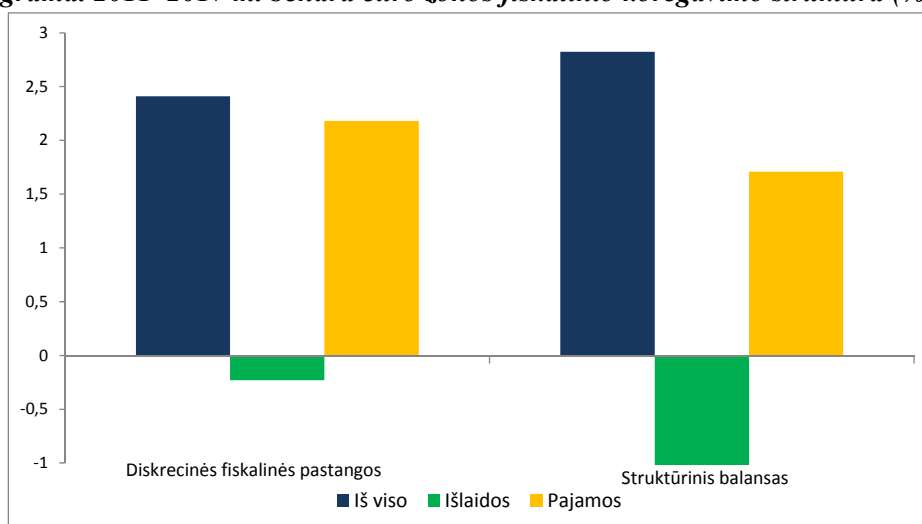
5 diagrama. 2017 m. euro zonos fiskalinės politikos kryptis. Pasiskirstymas pagrindinėse ekonomikose

¹ Tai kitokia nei pagrindinio teksto diagramoje naudojama priemonė. Ji čia nurodoma, nes yra naudojama fiskaliniams reikalavimams nustatyti vykdant ES fiskalinę priežiūrą, tačiau ji šiek tiek skiriasi nuo „pirminio struktūrinio balanso“ koncepcijos, todėl ja galima geriau įvertinti fiskalinės politikos kryptį (taip pat žr. 1 langelį). Pastaroji priemonė neapima metinio palūkanų mokėjimų pokyčio.



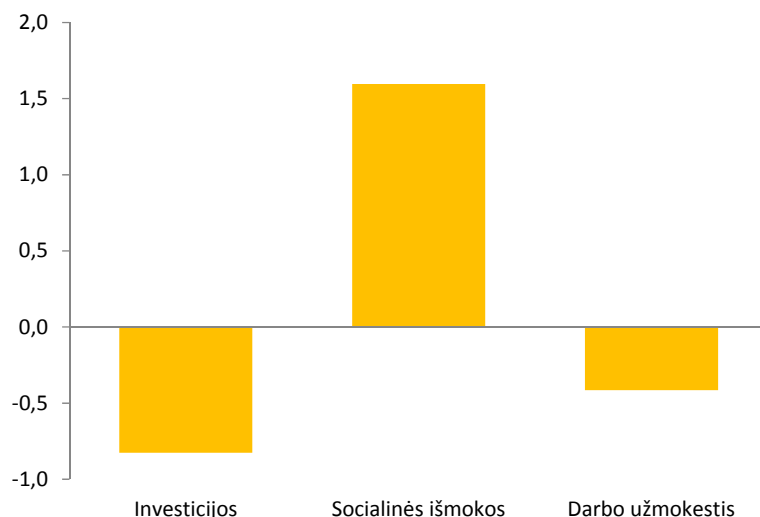
5 diagramoje parodyti konkrečiai pasirinktoms valstybėms narėms skirtose rekomendacijose nurodyti esami reikalavimai, palyginti su tuo, kas nurodyta jų biudžeto planų projektuose (BPP), ir su tuo, kas numatoma naujausioje Komisijos prognozėje, vertinant pagal struktūrinio balanso pokytį. Kaip ir 4 diagramoje, reikiamas fiskalinis koregavimas parodytas ir kaip struktūriniai reikalavimai, nurodyti pagal PDP rekomendacijas (šviesiai žalia spalva), ir kaip struktūrinis koregavimas, kuris būtų reikalingas norint pasiekti PDP nurodytą nominalų tikslą (tamsiai žalia spalva).

6 diagrama. 2011–2017 m. bendra euro zonos fiskalinio koregavimo struktūra (% BVP)



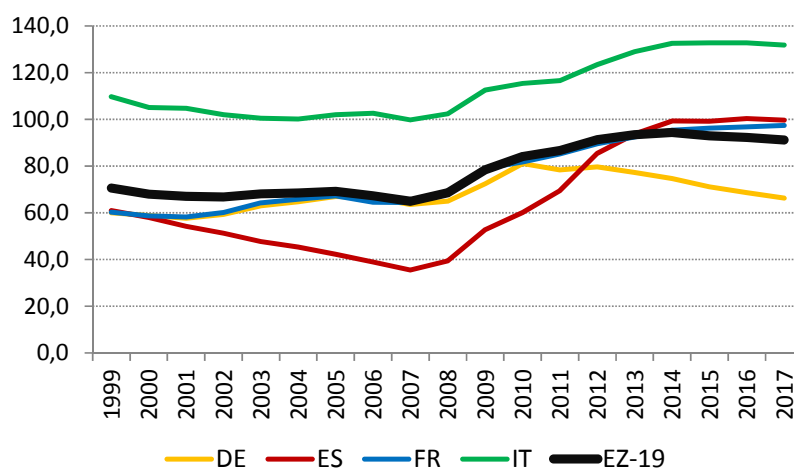
6 diagramoje parodytos diskrecinės fiskalinės pastangos (DFP), kurios yra kitas fiskalinės politikos krypties įvertinimo būdas. Tai – papildomas struktūrinio (pirminio) balanso pokyčio rodiklis. Tiek DFP, tiek struktūrinio balanso pokytis rodo, kad didžiąją dalį per pastaruosius kelerius metus euro zonoje vykdymo fiskalinio koregavimo lėmė padidėjusios pajamos, o ne išlaidų mažinimas.

7 diagrama. Fiskalinio koregavimo struktūra. 2009–2017 m. euro zonos išlaidos (% BVP)



7 diagramoje parodyta, kad valdžios sektoriaus investicijų sumažėjimas buvo ypač didelis ir atliko reikšmingą vaidmenį vykdant fiskalinę konsolidavimą.

8 diagrama. Valdžios sektoriaus skolos santykis su BVP nuo euro įvedimo. Vidurkis ir pasirinktos valstybės narės (%)



8 diagramoje parodyta, kaip nuo 1999 m. vidutiniškai euro zonoje ir Vokietijoje, Ispanijoje, Prancūzijoje bei Italijoje kito valdžios sektoriaus skola, išreikšta BVP dalimi. Nuo 2007 iki 2014 m. euro zonos valdžios sektoriaus skola vidutiniškai nuolat didėjo. Ji pradėjo mažėti 2015 m. ir manoma, kad tai pasikartos 2016 ir 2017 m. Valdžios sektoriaus skolos pokyčiai ir bendras jos lygis visose valstybėse narėse yra nevienodas.

2 priedas. Fiskalinės politikos poveikis gamybos apimčiai ir šalutinis poveikis²

Fiskalinės politikos poveikis ekonominei veiklai ir jos šalutinis poveikis visos euro zonos šalims yra plačiai diskutuojamas klausimas, kuris ypač aktualus vykstant dabartinei diskusijai dėl tinkamos euro zonos ekonominės politikos. Taikant Komisijos tarnybų naudojamą modelį (QUEST), galima įvertinti fiskalinės ekspansijos poveikį euro zonos ekonomikos pertekliaus šalyse (žr. In 't Veld 2016). Visų pirma modeliuojant situacijas atsižvelgiama į skolos priemonėmis finansuojamų valdžios sektoriaus investicijų padidėjimą Vokietijoje ir Nyderlanduose. Remiantis analize, daroma prielaida, kad euro

² Žr. In 't Veld, J. (2016): *Public Investment Stimulus in Surplus Countries and their Euro Area Spillovers*, *European Economy Economic Brief* 16. Taip pat žr. Blanchard, O., Ch. Erceg, J. Lindé (2015): *Jump Starting the Euro Area Recovery: Would a Rise in Core Fiscal Spending Help the Periphery?*, *NBER Working Papers* 21426.

zonos pinigų politika dvejus metus veikia nulinių palūkanų normų sąlygomis. Tai atitinka Europos Komisijos prognozę, kad 2017–2018 m. euro zonos infliacija liks maža ir nesisieks tikslo.

QUEST modeliavimas rodo, kad fiskaliniai daugikliai (fiskalinės politikos poveikis BVP) ir šalutinis poveikis (poveikis kitų šalių BVP) yra daug didesni, jei pinigų politika veikia nulinių palūkanų normų sąlygomis, palyginti su įprastomis sąlygomis. Jeigu infliacijos tikslas būtų pasiektas ir euro zonos ekonomika veiktų visu pajėgumu (įprastomis sąlygomis), fiskalinė ekspansija Vokietijoje ir Nyderlanduose logiškai sąlygotų griežtesnę pinigų politiką, t. y. palūkanų normos būtų padidintos. Tai išstumtų privačią paklausą ir sumažintų teigiamą poveikį BVP. Šalutinis poveikis BVP kituose euro zonos regionuose būtų nedidelis, nes teigiamą fiskalinės ekspansijos šalutinį poveikį prekybai atsvertų dėl didesnių palūkanų normų mažesnė vidaus paklausa.

Tačiau, esant dabartinėms nulinių palūkanų normų sąlygoms, daugikliai ir šalutinis poveikis yra didesni. Didelio viešųjų investicijų veiksmingumo atveju, remiantis kitais infrastruktūros investicijų tyrimais, 1 % BVP dydžio papildomos valdžios sektoriaus investicijos Vokietijoje ir Nyderlanduose, išlaikytos 10 metų, galėtų padidinti vidaus BVP atitinkamai 1,1 ir 0,9 %. Teigiamas poveikis BVP Nyderlanduose yra šiek tiek mažesnis, nes šaliai būdinga atviresnė prekyba, tai reiškia, kad paklausa būtų labiau orientuota į importą. Per 10 metų laikotarpį Vokietijos ir Nyderlandų realusis BVP padidėtų daugiau nei 2 %. Ilgalakis poveikis BVP viršija trumpalaikį poveikį, kadangi valdžios sektoriaus investicijos per ilgą laikotarpį padidina privataus kapitalo ir darbo našumą (teigiamas pasiūlos poveikis).

Esant šiam scenarijui, realusis BVP kituose euro zonos regionuose (Prancūzijoje, Italijoje, Ispanijoje ir likusioje euro zonoje) jau po metų padidėtų maždaug 0,3–0,5 proc. punkto. Šį šalutinį poveikį lemia tiesioginis poveikis prekybai (daugiau eksportuojama į Vokietiją ir Nyderlandus) ir šiek tiek nukritęs valiutos kursas (daugiau eksportuojama ir į likusias pasaulio šalis).

Poveikis Vokietijos ir Nyderlandų viešiesiems finansams nėra toks nepalankus, kaip galima manyti, nes didesnis augimas taip pat paskatintų didesnes mokestines pajamas. Po dešimties metų valdžios sektoriaus skola Vokietijoje faktiškai būtų mažiau nei 2 % BVP didesnė, o Nyderlanduose dar šiek tiek didesnė, tačiau skolos santykiai likusioje euro zonoje dėl teigiamo šalutinio poveikio BVP faktiškai sumažėtų maždaug 2 proc. punktais. Jeigu viešosios investicijos būtų padidintos ilgam, Vokietijos ir Nyderlandų skolos santykiai ilgainiui faktiškai sumažėtų, o šis impulsas atsipirktų.