EUROPSKA
KOMISIJA

Bruxelles, 16.11.2016.
COM(2016) 727 final

ANNEXES 1 to 2

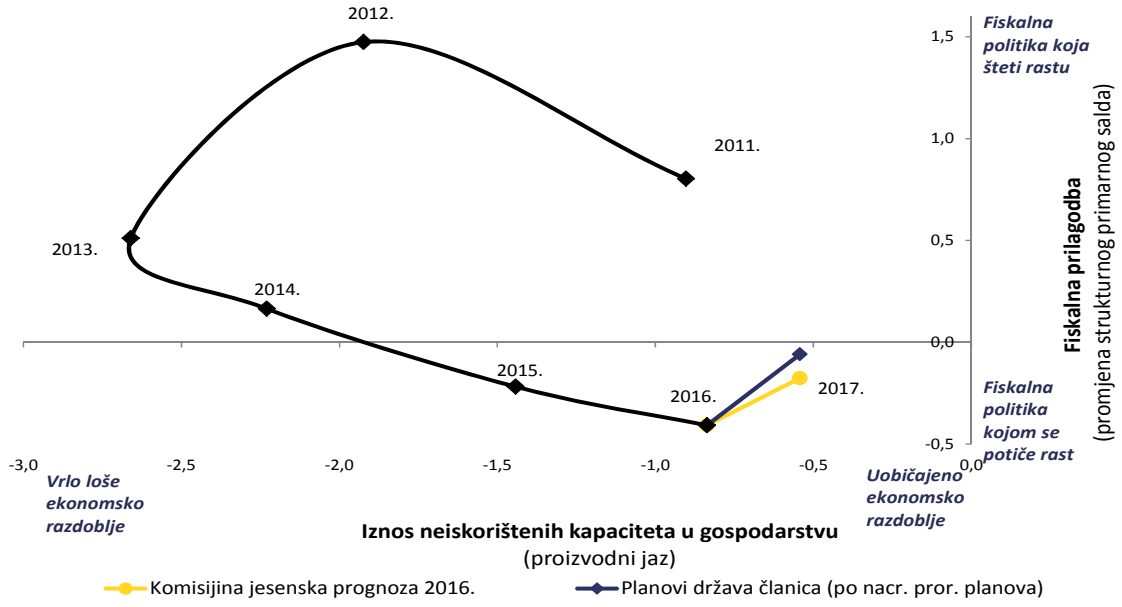
PRILOZI

KOMUNIKACIJI KOMISIJE EUROPSKOM PARLAMENTU, VIJEĆU, EUROPSKOJ SREDIŠNJOJ BANCI, EUROPSKOM GOSPODARSKOM I SOCIJALNOM ODBORU I ODBORU REGIJA

PREMA RAZVOJU POZITIVNOG SMJERA FISKALNE POLITIKE EUROPODRUČJA

Prilog 1. Podaci u obliku grafikona o smjeru fiskalne politike europodručja

Grafikon 1.: Smjer fiskalne politike europodručja u razdoblju 2011. – 2017.

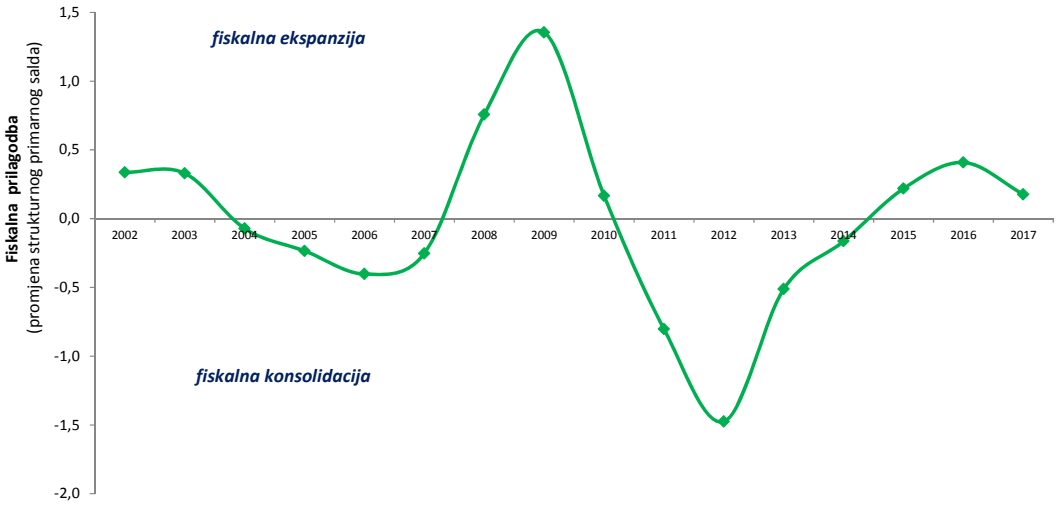


U grafikonu 1. na vertikalnoj osi prikazan je smjer fiskalne politike europodručja mjeren promjenom strukturnog primarnog salda (kao u grafikonu u glavnom tekstu Komunikacije) dok je na horizontalnoj osi prikazan iznos neiskorištenih kapaciteta u gospodarstvu. U ukupni izračun za europodručje naveden u ovom Prilogu nije uključena Grčka jer se na nju primjenjuje program potpore stabilnosti.

U ovom se grafikonu prikazuje da iako je fiskalna politika bila restriktivna u razdoblju 2011. – 2014. (odnosno u trenutku slabljenja gospodarstva), njezin je smjer bio neutralan u 2015. te neznatno ekspanzivan u 2016. I nacrti proračunskih planova država članica i Komisijina jesenska prognoza 2016. upućuju na to da će smjer fiskalne politike u 2017. ponovno biti uglavnom neutralan.

Smjer fiskalne politike često se iskazuje kao promjena strukturnog salda (odnosno uključujući plaćanja kamata), osobito u kontekstu fiskalnog nadzora u EU-u. Taj bi pokazatelj upućivao na neznatno manju razinu ekspanzivne fiskalne politike u 2016. i 2017. jer se predviđa neznatan pad rashoda za kamate u 2016. i 2017.

Grafikon 2.: Smjer fiskalne politike europodručja od 2002.

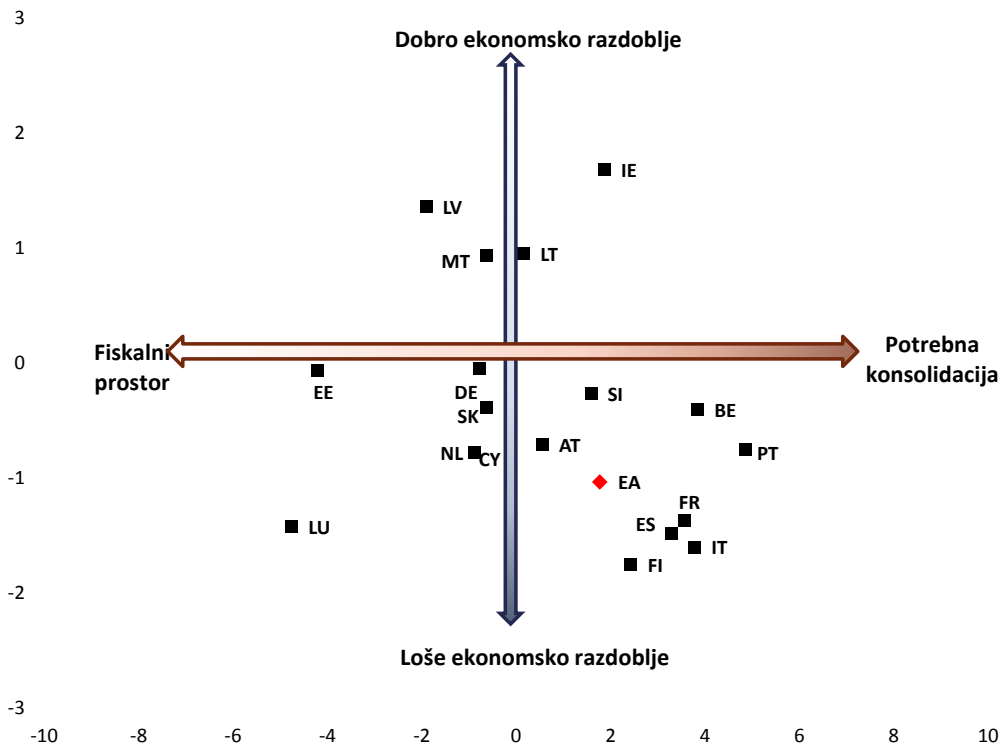


U grafikonu 2. prikazan je smjer fiskalne politike europodručja, odnosno smjer fiskalne politike na općoj razini, iz povijesne perspektive.

Mjeri se promjenom strukturnog primarnog salda. Vrijednosti koje se odnose na razdoblje prije 2010. samo su približne i stoga se navode samo kao primjer jer uzimaju u obzir različite nizove jednokratnih mjera, koje su definirane prema nekadašnjem sustavu nacionalnih računa ESA1995.

U ovom grafikonu pozitivna vrijednost odgovara fiskalnom deficitu koji se povećava (koji pridonosi „fiskalnoj ekspanziji") dok negativna vrijednost odgovara fiskalnom deficitu koji se smanjuje („fiskalna konsolidacija"). U ukupni izračun za europodručje nije uključena Grčka jer se na nju primjenjuje program potpore stabilnosti. Vrijednosti za 2016. i 2017. temelje se na vrijednostima iz Komisijine jesenske prognoze 2016.

Grafikon 3.: Fiskalna karta europodručja u 2016.



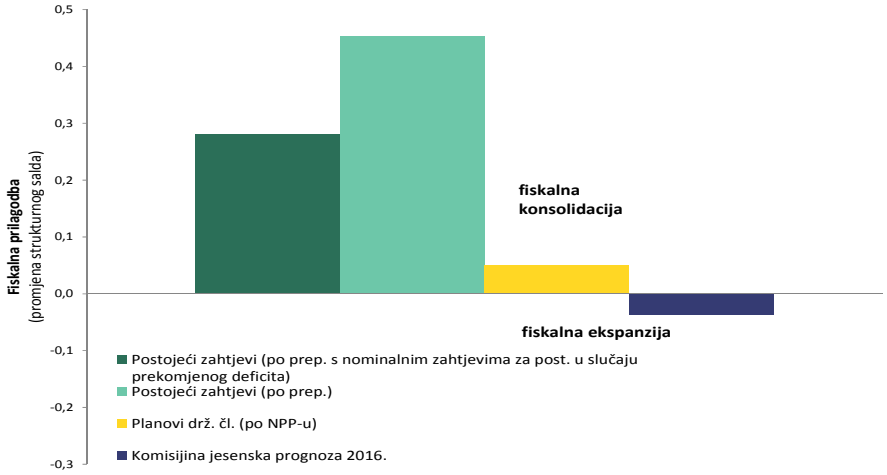
U grafikonu 3. prikazane su potrebe za stabilizacijom (vertikalna os, mjerene proizvodnim jazom u 2016.) i potrebe za održivosti u državama članicama europodručja (horizontalna os, mjerene uobičajenim pokazateljem održivosti „S1" na temelju Komisijine jesenske prognoze 2016. te uzimajući 2016. kao baznu godinu).

Dobro (loše) ekonomsko razdoblje mjeri se proizvodnim jazom u 2016. Državama članicama prikazanima u gornjem dijelu grafikona (u području „dobrog ekonomskog razdoblja") nije potrebna ekspanzivna fiskalna politika jer su njihova gospodarstva već ostvarila ili premašila svoj potencijal. Te se odnosi na IE, LT, LV i MT. S druge strane, države članice prikazane u donjem dijelu grafikona (u području „lošeg ekonomskog razdoblja") imaju potrebe za stabilizacijom. Drugim riječima, za konsolidaciju oporavka potrebna je dodatna potpora fiskalne politike. To se odnosi na europodručje u cjelini te na CY, ES, FI, FR, IT, LU, NL ili PT među ostalim.

Potreba za stabilizacijom dopunjuje se potrebom za održivosti koja se mjeri na horizontalnoj osi. U desnoj polovici grafikona prikazane su države članice kojima je potrebna konsolidacija. To znači da je dodatna konsolidacija potrebna kako bi se osigurala održivost njihovih javnih financija. To se odnosi na BE, ES, IE, FI, FR, IT, SI i PT. S druge strane, države članice prikazane u lijevoj polovici grafikona imaju određeni fiskalni prostor, što znači da mogu provoditi ekspanzivnu fiskalnu politiku a da pritom ne ugroze održivost svojih javnih financija. To se odnosi na DE, EE, LU, LV, MT ili NL. U slučaju DE, iako se čini da je potreba za stabilizacijom u 2016. prilično ograničena, odnosno proizvodni jaz je samo neznatno negativan, predviđa se da će u 2017. ponovno porasti, za razliku od većine država članica, osobito velikih gospodarstava, za koje se predviđa da će se približiti svojem potencijalu.

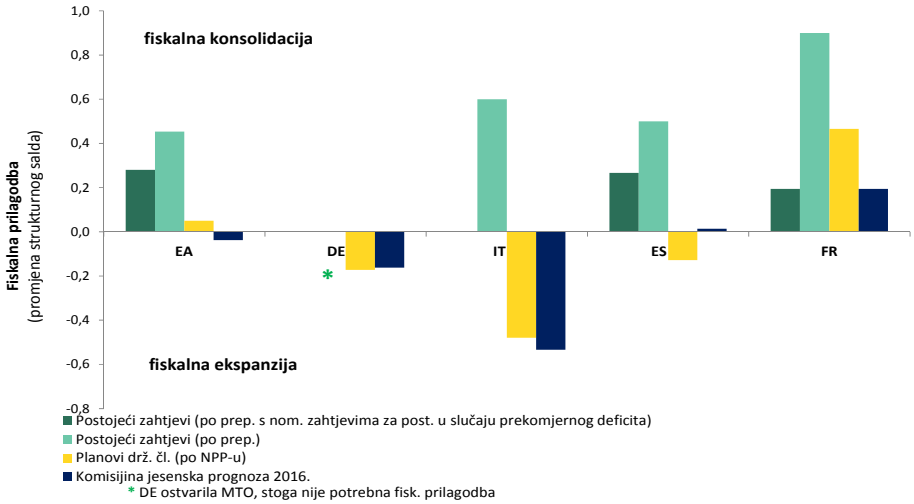
Važno je napomenuti da se u ovom grafikonu upućuje na suprotni smjer za nekoliko država članica koje bi imale koristi od ekspanzivnijeg smjera fiskalne politike u kratkoročnom razdoblju, dok bi se u dugoročnom razdoblju suočile sa znatnim problemima fiskalne održivosti. To se među ostalim odnosi na ES, FR i IT.

Grafikon 4.: Smjer fiskalne politike europodručja u 2017. (% BDP-a)



U grafikonu 4. prikazan je vjerojatan smjer fiskalne politike za europodručje u 2017., mjereno promjenom strukturnog salda uključujući promjenu plaćanja kamata[1]. Postojeći zahtjevi sadržani su u preporukama po državama članicama koje je Vijeće donijelo u srpnju 2016. Budući da preporuke u okviru postupka u slučaju prekomjernog deficita (odnosno korektivnog dijela Pakta o stabilnosti i rastu) uključuju i nominalne ciljeve i strukturne prilagodbe potrebne za njihovo ostvarivanje (primjerice za države članice poput Francuske ili Španjolske), potrebna fiskalna prilagodba prikazana je u pogledu strukturnih zahtjeva utvrđenih na temelju preporuka u okviru postupka u slučaju prekomjernog deficita (označeno svijetlo zelenom bojom) i strukturne prilagodbe koja bi bila potrebna za ostvarenje nominalnog cilja na temelju preporuka u okviru postupka u slučaju prekomjernog deficita (označeno tamno zelenom bojom). Ovaj grafikon prikazuje da bi potpuno ostvarenje fiskalnih zahtjeva iz preporuka po državama članicama podrazumijevalo na općoj razini restriktivan smjer fiskalne politike za europodručje u 2017. Slični se trendovi mogu predvidjeti za 2018. na temelju postojećih fiskalnih zahtjeva.

Grafikon 5.: Smjer fiskalne politike europodručja u 2017.: raspodjela među glavnim gospodarstvima

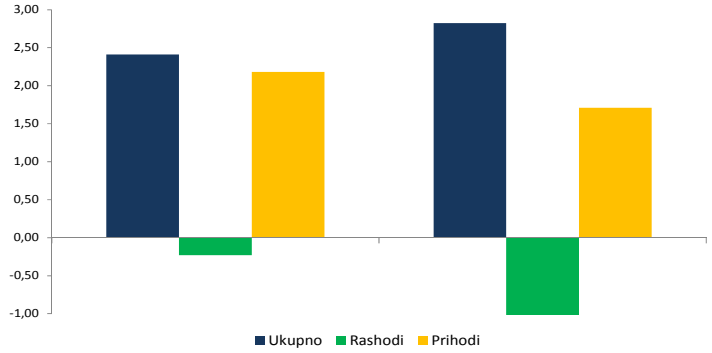


U grafikonu 5. prikazani su postojeći zahtjevi iz preporuka po državama članicama za određene države članice u usporedbi s procjenama iz njihovih postojećih nacrta proračunskih planova i najnovijih procjena iz Komisijine prognoze, mjereno promjenom strukturnog salda. Kao i u grafikonu 4., potrebna fiskalna prilagodba prikazana je u pogledu strukturnih zahtjeva utvrđenih na temelju preporuka u okviru postupka

[1] Riječ je o drugačijem načinu mjerenja nego u grafikonu iz glavnog teksta Komunikacije. Ovdje je prikazan način mjerenja koji se u fiskalnom nadzoru EU-a koristi za iskazivanje fiskalnih zahtjeva, no neznatno se razlikuje od koncepta „primarnog strukturnog salda" koji je bolji način mjerenja smjera fiskalne politike (vidi i okvir 1.). Potonji ne uključuje godišnju promjenu plaćanja kamata.

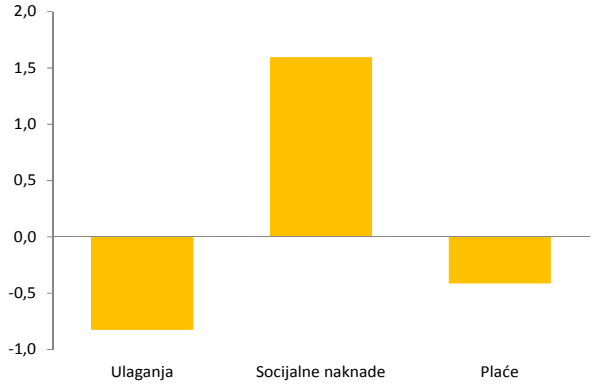
u slučaju prekomjernog deficita (označeno svijetlo zelenom bojom) i strukturne prilagodbe koja bi bila potrebna za ostvarenje nominalnog cilja u okviru postupka u slučaju prekomjernog deficita (označeno tamno zelenom bojom).

Grafikon 6. Opća struktura fiskalne prilagodbe za razdoblje 2011. – 2017., europodručje (% BDP-a)



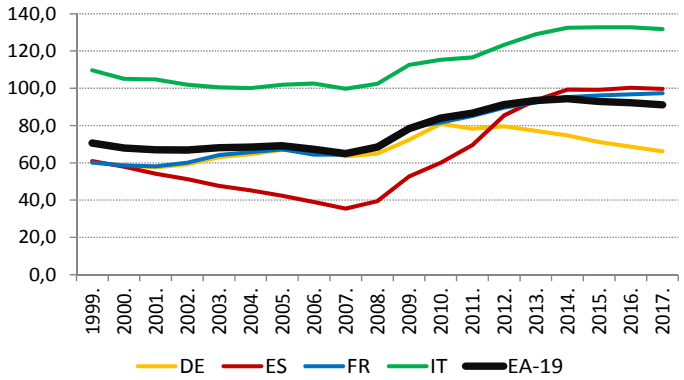
U grafikonu 6. prikazan je diskrecijski fiskalni napor, koji predstavlja još jedan način mjerenja smjera fiskalne politike. Riječ je o pokazatelju koji dopunjuje promjenu strukturnog (primarnog) salda. Diskrecijski fiskalni napor i promjena strukturnog salda upućuju na to da je veći dio fiskalne prilagodbe provedene u europodručju posljednjih godina posljedica povećanja prihoda, a ne smanjenja rashoda.

Grafikon 7.: Struktura fiskalne prilagodbe: rashodovna strana u razdoblju 2009. – 2017., europodručje (% BDP-a)



U grafikonu 7. prikazano je da je smanjenje državnih ulaganja bilo osobito veliko te da je imalo važnu ulogu u fiskalnoj konsolidaciji.

Grafikon 8. Udio državnog duga u BDP-u od uvođenja eura: prosjek i odabrane države članice (%)



U grafikonu 8. prikazano je kretanje državnog duga kao udjela u BDP-u od 1999. za prosjek europodručja i Njemačku, Španjolsku, Francusku i Italiju. Državni dug u europodručju u prosjeku se postupno

povećavao od 2007. do 2014. U 2015. počeo je bilježiti pad, te se daljnji pad očekuje i u 2016. i 2017. Kretanja državnog duga i njegova opća razina nejednaki su među državama članicama.

Prilog 2. Učinci na proizvodnju i učinci prelijevanja fiskalne politike[2]

U velikoj se mjeri raspravlja o učinku fiskalne politike na gospodarsku aktivnost i njezinim učincima prelijevanja među državama članica europodručja, a ta je tema osobito aktualna u trenutačnim raspravama o odgovarajućoj ekonomskoj politici europodručja. Na temelju modela (QUEST) koji koriste službe Komisije može se procijeniti učinak fiskalne ekspanzije u državama članicama sa suficitom na gospodarstvo europodručja (vidi In 't Veld 2016). Konkretno, u okviru simulacija razmatraju se povećanja financiranja duga za državna ulaganja u Njemačkoj i Nizozemskoj. U analizi se polazi od pretpostavke da se monetarna politika u europodručju već dvije godine provodi u uvjetima nultih kamatnih stopa. To je u skladu s Komisijinom prognozom o tome da će inflacija u europodručju i dalje biti niska i ispod ciljane razine u razdoblju 2017. – 2018.

Simulacije u okviru modela QUEST pokazuju da su fiskalni multiplikatori (učinak fiskalne politike na BDP) i učinci prelijevanja (učinak na BDP drugih zemalja) puno veći ako se monetarna politika provodi u uvjetima nultih kamatnih stopa u usporedbi s uobičajenim razdobljem. Da je inflacija na ciljnoj razini i da su u potpunosti iskorišteni kapaciteti gospodarstva europodručja („uobičajeno razdoblje"), bilo bi logično da fiskalna ekspanzija u Njemačkoj i Nizozemskoj rezultiraju pooštravanjem monetarne politike u smislu rasta kamatnih stopa. Time bi se smanjila privatna potražnja i oslabio pozitivan učinak na BDP. Učinci prelijevanja na BDP drugih država članica europodručja bili bi zanemarivi jer bi se pozitivni učinci prelijevanja temeljeni na fiskalnoj ekspanziji nadomjestili nižom domaćom potražnjom zbog većih kamatnih stopa.

Međutim u ovom trenutku multiplikatori i učinci prelijevanja su veći zbog nultih kamatnih stopa. U slučaju visoke učinkovitosti javnih ulaganja, u skladu s ostalim istraživanjima o ulaganjima u infrastrukturu, na temelju dodatnih državnih ulaganja u vrijednosti od 1 % BDP-a u Njemačkoj i Nizozemskoj u razdoblju od deset godina BDP bi se mogao povećati za 1,1 % u Njemačkoj i za 0,9 % u Nizozemskoj. Pozitivan učinak na BDP nešto je manji za Nizozemsku jer je Nizozemska u većoj mjeri otvorena prema trgovini, što podrazumijeva jači učinak odljeva potražnje povezanog s uvozom. U razdoblju od deset godina realni BDP u Njemačkoj i Nizozemskoj porastao bi za više od 2 %. Dugoročni učinci na BDP premašuju kratkoročni učinak jer se državnim ulaganjima povećava produktivnost privatnog kapitala i radne snage u određenom razdoblju (pozitivan učinak na ponudu).

U okviru tog scenarija realni BDP u drugim državama članicama europodručja (Francuska, Italija, Španjolska i ostale zemlje europodručja) povećao bi se za otprilike između 0,3 i 0,5 postotnih bodova već nakon jedne godine. Učinci prelijevanja temelje se na izravnom trgovinskom učinku (veći izvoz u Njemačku i Nizozemsku) i deprecijaciji tečaja (veći izvoz u ostatak svijeta).

Učinak na javne financije u Njemačkoj i Nizozemskoj nije u tolikoj mjeri nepovoljan kako bi se moglo očekivati jer bi se većim rastom potaknuli i porezni prihodi. Državni dug bi se nakon deset godina povećao za manje od 2 % BDP-a u Njemačkoj i nešto više u Nizozemskoj, dok bi se udjeli duga u ostatku europodručja zapravo smanjili za oko 2 postotna boda zbog pozitivnog učinka prelijevanja na BDP. U slučaju stalnog rasta javnih ulaganja udjeli duga u Njemačkoj i Nizozemskoj bi se dugoročno smanjili te bi se poticaj samofinancirao.

[2] Vidi In 't Veld, J. (2016.): *Public Investment Stimulus in Surplus Countries and their Euro Area Spill-overs*, European Economy Economic Brief 16. Vidi i 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.