

УЛОГАТА НА ПАКТОТ ЗА СТАБИЛНОСТ И РАСТ ВО КРЕИРАЊЕТО НА ФИСКАЛНАТА ПОЛИТИКА ВО ЕВРОПСКАТА УНИЈА

М-Р СТЕВАН ЛАЗАР ГАБЕР

Државен универзитет “Гоце Делчев” - Штип

Abstract

The search after formula for setting out a unique fiscal policy ended in Maastricht, 1992 with the signing of the Agreement which was further on known as EU fiscal policy framework. Therefore, that's how it starts the analysis of this SGP respectively with understanding of its characteristics, critics, and suggestions for improvement. This fragment of EU economic policy is one of the most intriguing, because the fiscal policy is created by the national governments in compliance with certain rules as guides in relative to monetary policy, which is controlled and implemented by the European Central Bank.

Key words: SGP, fiscal rules, automatic stabilizers, flexibility, fiscal consolidation, symmetry.

Вовед

Европската интеграција и создавањето на Монетарната Унија во Европа (ЕМУ) има опфатено бројни договори за дизајнот на фискалната политика. Пактот за стабилност и раст (ПСР) е најскорешен од сите нив, договорен во Амстердам и формално усвоен во летото 1997 год. Тој Пакт ги комплетира и заострува фискалните одредби опфатени со Мастриската Спогодба и цели да ја направи буџетската дисциплина перманентна карактеристика на ЕМУ. Неговата појава била во контекст на присуството на историски висок јавен долг и обновен теоретски интерес за фискални политики засновани на правила. Како дополнување на аргументите за фаворизирање на институционални буџетски поставки за заобиколување на т.н. “склоност кон дефицит”, ригорозната фискална дисциплина била неопходна за да се зајакне кредибилитетот на самостојната монетарна политика. ПСР претставува можеби најограничувачка “облигаторна технологија” што била некогаш усвоена од група на држави во обид да се воспостават и одржат здрави јавни финансии.¹

¹ Види Buti M., “Open Issues On The Implementation of the Stability and Growth Pact”, National Institute Economic Review 2000; 174; 92

Мастришкиот критериум, според кој буџетските дефицити не треба да надминат 3% од БДП, и последователното зајакнување на фискалните рестрикции во ПСР биле главните движечки сили што стоеле зад фискалното прилагодување во Европа за време на транзициониот период кон ЕМУ. Во тоа време, повеќето европски политичари ПСР го сметале, главно, како предуслов за членство во ЕМУ. Соодветно на тоа, економската дебата, главно, се фокусирала на краткорочниот импакт на буџетското прилагодување на ригидното економско окружување. Моментално, со завршувањето на транзицијата кон ЕМУ, очигледна е правилната поставеност на фискалните политики во Европската Унија и во помалите групи на економии од Евро Зоната. Фискалните дефицити се ниски, показателите на јавен долг се намалуваат, високиот даночен товар се намалува, а цикличните позиции на земјите од Евро Зоната се подобриле. Во оваа ситуација, ПСР изгледа како грациозна, претежно “безопасна“ институционална рамка.

Карактеристики на Пактот за стабилност и раст

Уникатната карактеристика на евро зоната е согледана во фактот според кој монетарната политика е централизирана во рацете на Европската Централна Банка (ЕЦБ), додека фискалната политика останува децентрализирана во рацете на индивидуалните држави, земји членки на унијата. Затоа било потребно да се поддржи одговорноста на ЕЦБ во одржувањето на ценовна стабилност и превенција на појавата на “слободен јавач“, преку воведување на правила во фискалната политика со цел дисциплинирање на јавните финансии. Тие правила се составени од две битни компоненти. Прво, стапката општ државен дефицит/БДП на земјите членки не смее да надминува 3 % и неговиот општ државен долг/БДП показател не смее да надмине 60 %. Во случај последниот праг на долгот да биде надминат, тогаш земјата треба да демонстрира дека нејзиниот долг е во постапка на намалување и приближување кон референтната вредност. Второ, земјите членки треба да ја почитуваат среднорочната буџетска цел “блиску до баланс или во суфицит“ со цел да се дозволат нормални циклични флукуации, а при тоа да го одржат дефицитот на референтната вредност од 3 проценти од БДП. За тоа под кои услови е дозволено истиот да се прекрши е претходно анализирано.

Сега легитимно е да се запрашаме на кој начин се утврдени овие два критериума за јавен долг и буџетски дефицит. Според Thygesen (2002), во периодот на 90-те години била констатирана и предочена 60%-та просечна должничка стапка на членовите на ЕУ и доколку земјите би го одржале дефицитот во лимитот од 3 %, тогаш нивниот долг ќе се сведел на 60 %, под претпоставка дека номиналниот БДП растел со стапка на тренд од приближно 5 % годишно: 3 % реален раст (претпоставен раст на потенцијалниот аутпут во ЕУ) плус 2 % инфлација (во согласност со таргетираната инфлација од 2 % или помалку на ЕЦБ).

Критики на ПСР

Главните критики насочени кон ПСР можат да бидат класифицирани во неколку категории во зависност од тоа што му недостасува на ПСР: доволно силни аналитички основи, симетрија, флексибилност, поттик за добра и квалитетна фискална консолидација и применливост.² Секоја од нив е образложена подолу.

а) *Недостаток на јасна аналитичка подлога* - една од најчесто применуваните критики, критика која најмногу го поткопува кредибилитетот на ПСР во очите на академиците е недостатокот на јасна аналитичка подлога на главните одредби. Рационалноста на ова правило “блиску до баланс или во суфицит” лежи во одржливоста на долгот, што значи дека државата не може да спроведе Понзи шема (користење на новиот долг за подмирување на стариот) во ситуација на континуиран раст на долгот, но мора да го задоволи нејзиното меѓувременско буџетско ограничување, односно сегашната дисконтирана вредност на нејзините трошоци мора да се изедначи со сегашната дисконтирана вредност на нејзините приходи. Сепак, како што нагласил Perota (1997), дефинирањето на одржливоста на долгот на овој начин е помалку практична штом меѓувременото буџетско ограничување има бескраен временски хоризонт што не ги ограничува доволно државните политики: сè може да биде претпоставено за иднината. Интертемпоралното буџетско ограничување зависи од растот на БДП, инфлацијата и реалните каматни стапки, но ПСР не ги зема во предвид овие разликите меѓу земјите. Според тоа, економиите во развој, при *ceteris paribus*, можат да спроведуваат повисоки дефицити во споредба со поразвиените земји, а притоа да не ја загрозат долгорочната одржливост на јавните финансии (земјите во развој имаат висок потенцијал за раст и инфлација).

Понатаму, ПСР не го потенцира критичното прашање: кое е оптималното ниво на долг, како и идентичниот третман на ниско и високо задолжените земји. Имплицитно, правилото “блиску до баланс или во суфицит” преку еден циклус подразбира дека во краен случај долгот ќе биде сведен на нула. Нула долг можеби не претставува оптимално решение, бидејќи ги игнорира бенефитите од интергенерациската дистрибуција на даноците за финансирање, на пример, инфраструктурни инвестиции и реформи во пензиските и здравствените системи од кои бенефити ќе имаат и идните генерации.³ Оптималното ниво на долг зависи, меѓу другото, од тоа дали каматните плаќања на долгот ги истиснуваат продуктивните инвестиции и дали дестимулативните ефекти на високите нарушувачки даноци за покривање на каматните плаќања се битни или не (Aiyagari and McGrattan, 1998). Од таа перспектива, земјите со низок долг имаат повеќе простор за маневар, отколку земјите со висок долг. Непроменливото дефицитно правило не ја зема во предвид поголемата потреба за инфраструктурни инвестиции во земјите каде што инцијалните

² За добри критики насочени кон функционалноста на ПСР погледни Buti (2003a)

³ Buiter and Grafe (2002) интригантно потенцираат дека правилото “блиску до баланс или во суфицит” може да значи дека ЕУ државите ќе станат нето кредитори. Тоа ќе води до ироничен резултат на (делумна) социјализација на средствата за производство на долг рок, како што државите ќе треба да го инвестираат вишокот на готови пари во обврзници и акции на приватниот сектор. Се констатира дека водењето на суфицит во нормални времиња било главно наменето за земји со показатели на висок долг (над 60%) и затоа се смета дека државата што станува нето кредитор на долг рок е повеќе теоретска можност отколку реална закана.

залихи на јавен капитал се недоволни, како во случајот со новите земји членки во развој. Потоа, константната референтна вредност на долгот не ги зема во предвид неизвесните обврски, кои се резултат на стареењето на популацијата и состојбата на пензиската реформа, која може да се разликува од една до друга земја.

Друга критика од аналитички аспект е запоставувањето на вкупната фискална состојба во евро зоната од страна на ПСР. Она што е релевантно во една монетарна унија од поглед на макроекономската стабилност е фискалниот статус на унијата како целина, а не фискалната состојба на индивидуалните земји. Фискалните политики на поголемите земји имаат поголем ефект врз фискалната состојба на унијата во споредба со фискалните политики на помалите земји.

б) Недостаток на симетрија - Во овој контекст се важни две компоненти. Прво, за земјите кои ја немаат достигнато позицијата “блиску до биланс или во суфицит“, барањето за континуирано намалување на дефицитот може да содржи про-циклични политики во услови на економски пад. Тој проблем бил олеснет со одлука на Европскиот Совет од март 2003, каде се потенцира дека по горното барање ќе се одлучува врз основа на циклично прилагодените буџетски позиции. Сепак, земјите кои сеуште не го достигнале нивото на дефицит од 3% и поради тоа се надвор од евро зоната, ќе мораат да ја задоволат Мастришката референтна вредност во номинални и не во циклично прилагодени услови со цел да бидат способни да го усвојат еврото. На патот кон евро зоната, овие земји ќе треба заради тоа да се соочат со ситуација во која ќе треба да следат про-циклична политика. Второ, додека ПСР поставува лимити за максималниот дефицит и предвидува казни за прекршување на правилото, од друга страна ПСР не ги специфицира суфицитите и не обезбедува доволно стимулации за редуцирање на дефицитот и/или акумулирање на суфицити за време на економски бум. Грешката од задоволителното намалување на дефицитите во наклонот од 1998-2002 се гледа како главна причина за прекршување на дефицитниот критериум од неколку земји членки во 2002 и 2003 година.

в) Недостаток на флексибилност - Загубата на независната монетарна политика во евро зоната бара зачувување на фискалната флексибилност за борба со асиметричните шокови или асиметричните ефекти од вообичаените шокови. Тоа значи поголема слобода за автоматските стабилизатори во нивното функционирање или доколку е потребно, да се примени дискрециона политика за да се одговори на шоките. Тогаш прашањето е дали референтната вредност на дефицит од 3% ја обезбедува потребната флексибилност. Одговорот на ова прашање зависи од почетното ниво на дефицит и од капацитетот на автоматските стабилизатори во континуираното создавање на аутпут. Некои студии откриле дека дефицитниот лимит може да не обезбеди доволно флексибилност за некои земји од ЕУ-15.⁴

г) Квалитетот на фискалната консолидација - Квалитетот на фискалната консолидација е релевантен фактор, бидејќи даноците и потрошувачката влијаат на аутпутот на различен начин како резултат на нивниот различен импакт врз дистрибуцијата на доходот и стимулациите. Емпириските истражувања демонстрирале дека консолидацијата заснована на кратења на тековната потрошувачка е очигледно да трае подолгорочно

⁴ Eichengreen и Wyplosz, 1998 и Kiander и Viren, 2000

наместо покачувањето на даноците и затоа тие се поуспешни.⁵ ПСР со дефинирањето на фискалниот таргет во термини на дефицитни бројки го запоставува квалитетот на фискално прилагодување. Емпириските податоци од истражувањето на Von Hagen не снабдуваат со информации кои ни покажуваат дека показателот со висок долг во однос на БДП и кривката домашна и меѓународна економија водат кон превземање на национални консолидациони стратегии засновани на потрошувачка, а не на приходи.⁶ Ова докажува дека државите ќе превземат прилагодување на квалитетот под економски ограничувања, но ПСР не обезбедува, експлицитно, стимулатори за превземање на консолидација на квалитетот.

д) *Имплементација* - Најсериозната критика во овој дел е тешкотијата во спроведувањето на казните и пеналите предвидени со рамката на ПСР, бидејќи одлуката да се подложи една земја на пенали е во надлежност на Советот за економски и финансиски работи (ECOFIN), кој е компониран од политичари кое се поразбрани, а оттаму и потолерантни кон проблемите. Одлуката од 25 ноември 2003 да се држи Процедурата за прекумерен дефицит за Франција и Германија во “суспензија во овој момент“ е непогрешлив сигнал за еден таков вид на толеранција. Честото повикување на вонредните мерки и креативното сметководство, исто така сериозно делувале на поткопување на довербата во сериозноста на процедурите за апликација. Најважно од сето ова е тоа што долгиот временски јаз во примената на процедурата значи дека пеналите, доколку се употребат, ќе стигнат прекасно за да ги дадат очекуваните временски реакции.

Сугестии за подобрување на Пактот

Во минатото постоеле бројни интересни предлози за подобрување на функционалноста на ПСР кои довеле до тоа под знак прашалник да се најде и нејзината корисност. Меѓутоа, постои широк консензус помеѓу академците и мислителите дека сè додека фискалната политика е децентрализирана, ќе постои потребата за фискални правила во евро зоната. Според Buti (2003a), кој ги погледнал и споредил фискалните правила на ЕУ со критериумите на Kopits-Symansky и Inman, заклучил дека во целина овие правила функционираат одлично во контекст на усогласеноста, освен со исклучок на применливоста. Генерално, предлозите за подобрување се обидуваат да пристапат кон еден или неколку од погоре наведените критики, иако ниту еден од предлозите не претставува Парето подобрување, а во тоа никој од нив не ги разрешува погоре нагласените проблеми и дури може да влоши некои од нив (Buti, 2003a). Buitier и Grafe (2002) го предлагаат “правилото на перманентен баланс“ што зема во предвид различни почетни позиции (ниво на долг, залиха на јавен капитал, фаза во која се наоѓа пензиската реформа) и различните развојни насоки во иднина (раст на БДП, инфлација). Правилото бара перманентниот државен буџет прилагоден за инфлацијата и реалниот раст, да биде во состојба на еквилибриум или суфицит. Ова правило теоретски е атрактивно, но бара проценка на идниот раст и инфлацијата, кои може да преминат во контроверзно прашање, а оттука и потешки за имплементирање. Друго аналитички атрактивно предложено правило е она кое ќе го посматра

⁵ Alesina и Perotti 1995 и 1997; Perotti et al. 1997; Buti и Sapir, 1998; von Hagen et al. 2001

⁶ Види Von Hagen et al. (2001)

фискалниот статус во евро зоната како целина и ќе ги алоцира “деловите од дефицитот“ помеѓу индивидуалните земји. Овие делови би можеле да се доделат со одлука на ECOFIN (Француска сугестија)⁷ или со пазарите преку систем на дозволи за трговски буџетски дефицит (Casella, 2001). Главните аргументи против таквата измама се: неконзистентноста на ризиците од активирање на финансиска криза помеѓу државите и дека алокацијата на дефицитните делови, дали преку бирократска/политичка одлука или преку пазарите, бара одреден степен на политичка координација и кооперација, за која се констатира дека моментално недостасува. Некои други сугестии таргетираат кон употреба на “златното правило“, каде што инвестиционата потрошувачка е исклучена од пресметката на дефицитот. Blanchard и Giavazzi (2004) предлагаат да се отстранат нето инвестициите (брuto инвестиции минус депрецијацијата) од дефицитот на основа дека депрецијацијата на јавниот капитал е еднакво на тековна потрошувачка. Рационалноста на златното правило е во тоа што позајмувањето треба да биде дозволено за финансирање на инвестиции, бидејќи нивниот поврат на средства ќе се реализира во иднина. Затоа нивните трошоци треба да бидат дистрибуирани низ времето. Исклучувањето на инвестирањето од дефицитот ќе ја отстрани финансиската облигација за јавни инвестиции според ПСР и ќе може да помогне да се избегне про-цикличното стегање на фискалната политика во услови на економски пад. Иако замеката е интуитивна, аргументите посочени против златното правило се следните: тешкотијата да се утврди што го сочинува инвестирањето, можноста да води кон фаворизирање на физички средства, потоа дека ќе обезбеди нови стимулации за креативно сметководство и тоа што може да ги поткопа напорите за консолидирање на јавните финансии.

Крајниот сет на предлози се однесува на институционалните реформи. Според Wyplosz (2002), во секоја земја би требало да се отворат Комитети за фискална политика, кои ќе бидат одговорни за поставување на годишните дефицитни таргети во конзистентност со долгорочната одржливост на долгот. Потоа Fatas (2003) се залага за креирање на Совет за одржливост на ниво на евро зоната со задача за мониторинг на одржливоста на јавните финансии на земјите членки.⁸ Идејата зад овие предлози е да се најде во фискалната област спротивна страна на националните централни банки или ЕЦБ, која ќе може да ги принуди државите подобро да се придржуваат кон фискалната дисциплина. Идејата делува привлечно, но многу зависи од политичката волја на избраните влади доследно да ги почитуваат препораките на предложените национални Комитети за фискална политика или Советот од евро зоната споредбено со нивното тековно почитување на препораките од Комисијата.

Според Paul De Grauwe, националните фискални политики во идната Европска Монетарна Унија мора да пронајдат баланс помеѓу конфликтите што се резултат на две дилеми. *Првиот конфликт* се однесува на нагласената флексибилноста во теоријата за оптимални валутни подрачја. Во отсуство на инструментот на девизен курс и централизиран Европски буџет, националните владини буџети се единствени расположливи инструменти за конфронтација со

⁷ Предлог доставен од страна на Министерот за финансии на Франција на неформалниот ECOFIN Совет во Дрезден во Април 1999, Buti (2003a)

⁸ Antonio Fatás (INSEAD and CEPR), Jürgen von Hagen (ZEI, University of Bonn, Indiana University, and CEPR), Andrew Hughes Hallett (Cardiff Business School and CEPR), Rolf R. Strauch (ZEI, University of Bonn) and Anne Sibert (Birkbeck College, University of London, and CEPR), “EU Needs Fiscal Watchdog to Replace Stability and Growth Pact”, 2003.

асиметричните шокови. Сепак, во иднина, националните буџети при ЕМУ мора да имаат улога на автоматски стабилизатори во ситуација кога земјата е погодена од рецесија. *Втората грижа* се поврзува со ефектите на прелевање на неодржливите национални долгови и дефицити. Неодржливите долгови и дефицити во одредени земји може да предизвикаат штети на други земји членки и да влијаат на неправеден начин врз функционалноста на ЕЦБ.

Како Пактот за стабилност и раст воспоставува баланс помеѓу овие две дилеми? Очигледно е дека Пактот се водел повеќе од аспект на стравот од неможност за одржување на долговите и дефицити, отколку од потребата за флексибилност. Според тоа, констатирам дека е фер да се истакне моментот на дебаланс на Пактот во нагласувањето на потребата за стриктни правила наспроти флексибилноста. Тоа подразбира ризичност во функционирањето на националните буџети, како автоматски стабилизатор во услови на рецесија и последователно на тоа закана за интензивирање на рецесиите. Како илустрација може да послужи ситуацијата за време на рецесијата во раните 1990-ти во земјите од ЕУ.⁹ Во тоа време се појавило најголемото годишно намалување на БДП постигнато за време на рецесија. Во периодот на 1990-те шест земји (Финска, Франција, Шведска, Шпанија, Португалија и Велика Британија) го зголемиле нивниот буџетски дефицит за повеќе од 3% за време на рецесијата. Некои од нив (Финска, Шведска и Велика Британија) ќе биле во можност да се повикаат на исклучителни околности (намалување на БДП за повеќе од 2% годишно) и така да биле поштедени од пенали. Останатите три земји (Франција, Португалија и Шпанија) не би биле во можност да се повикаат на овие исклучителни околности, бидејќи намалувањето на нивниот БДП никогаш не надминало 2% годишно. Затоа, пак, овие земји би биле соочени со можноста да бидат подложени на казни. Ова можело да има влијание на нивното однесување и да ги насочи кон примена на порестриктивна фискална политика за време на рецесија.¹⁰

Зголемувањата во буџетскиот дефицит за повеќе од 3% од БДП не се невообичаени за време на рецесии. Ова, исто така, се случува во земји кои се соочиле со рецесии, кои инволвирале пад на БДП за помалку од 2% (стандард за избегнување на казни во Пактот). Штом Пактот поставува максимална граница на буџетски дефицит од 3% од БДП, тогаш тоа имплицира дека земјите ќе треба во просек да спроведуваат буџетски суфицит со цел да има доволно флексибилност во услови на рецесија, односно со цел да се избегне пробивање на плафонот од 3% од БДП. Импликацијата од ова стриктно барање е дека државите треба да ги избришат нивните вкупни долгови, гледано на долг рок. Сепак, не постои доволно валидна економска причина зошто државите воопшто да немаат долг.

Недостатокот од буџетска флексибилност за соочување со рецесиите креира потенцијал за тензии помеѓу националните влади и Европските институции. Тие тензиите се демонстрираат на две нивоа. Прво, забраната на за употреба на автоматски стабилизатори во буџетот во услови на рецесија ги принудува земјите да вршат притисок врз ЕЦБ за спроведување на

⁹ Треба да се има предвид дека тајмингот на рецесијата не е ист во сите земји. Имено, најголемиот пад на БДП во Велика Британија се случил во 1990 год., во Шведска и Финска 1991, а во останатите земји од ЕУ во 1993 година.

¹⁰ Според Buti и Sapir (1998) автоматските стабилизатори во буџетите (цикличната компонента во државниот буџет) се типично помали од 3% од БДП. Тие сметаат дека Пактот за стабилност и раст дозволува доволно флексибилност во буџетите, снабдените земји постигнуваат балансиран буџет.

експанзивна монетарната политика. Меѓутоа, парадоксално е тоа што ПСР, чија цел е да ја штити ЕЦБ од несакани политички притисоци, придонесува за иманентно зголемување на ризикот од таков притисок. Второ, кога некои земји се погодени од економска криза, институциите на ЕУ се перцепираат како олеснувачи на кризата за земјите погодени од рецесија. Тие преку закани за доделување на казни и пенали ги корегираат политиките на земјите соочени со економски проблеми. Таквиот однос сигурно не делува мотивирачки пред идните европски интегративни процеси. Спротивно на тоа, очигледно е дека ќе се интензивира чувството на евро-скептицизам.

Констатацијата е дека Пактот за стабилност и раст отишол предалеку во наметнувањето на правила врз националните државни буџети. Недостатокот од флексибилност на националните буџетски политики во ЕМУ создава ризици, кои може да бидат поголеми од ризиците на неплаќање и спасување нагласени од страна на предлагачите на правила.

Претходно опишаните слабостите на Пактот за стабилност и раст довеле до сериозни проблеми во периодот од 2002-'04 кога поголемите земји од Евро зоната се соочија со економски пад. Тоа доведе до раст на буџетскиот дефицити на Франција, Германија, Италија и Португалија. Европската комисија, во име на Пактот, инсистирала овие земји да се вратат на буџетски баланс уште во средината на опаѓање на бизнис циклусот. Голем број земји, особено Франција и Германија, се противеле нивните економии да се подложат на такви дефлациони политики. Тоа резултираше со неминовен судир со Европската Комисија, која се почувствува должна да покрене процедури против овие земји. Резултатот беше лесно предвидлив. Комисијата морала да профитира на одбивноста на овие земји да ги подложат нивните политики и нивните обврски кон растот на невработеноста на правилото на митолошкиот број 3. Во Ноември 2003 год. Советот на Министри ја укинал процедурата што ја покренала Европската Комисија и со самото тоа Пактот станал мртво писмо за сите практични цели.

Критиката на Пактот за стабилност и раст не треба погрешно да се протолкува. Таа се однесува на централно наметнатите санкции и ригидните правила, кои не се прифатени како добра идеја. Сепак, фундаменталната цел на Пактот е намалување на буџетскиот дефицит и јавниот долг во многу земји. Како дополнување, намалувањето на долговите и дефицитите ќе ги зголеми флексибилноста и карактеристиките на автоматските стабилизатори на националните буџети. Кога земјите, како Белгија и Италија, ги редуцирале нивните долгови и дефицити, порастот на дефицитот по основ на рецесија, немало да ги водел лесно кон неконтролирана експлозија на државен долг. Должничката експлозија го ограничила капацитетот на овие нации да употребат автоматски стабилизатори за време на скорешните рецесии. Имено, обновувањето на фискалната коректност создава услови за примена на буџетот како алатка за апсорбирање на асиметрични шокови и за стабилизирање на економијата. Во тој поглед фискалната ортодоксност е неопходна за зголемување на флексибилноста на монетарната унија.

Резиме

Пактот за стабилност и раст претставува фискална рамка заснована на одредени правила кон кои мора да се придржуваат сите земји членки на ЕУ и земји кандидати за влез во ЕУ со цел одржување на економска стабилност. Во европската јавност детално се дискутира за функционалноста на овој механизам, за реализацијата на одреден вид фискална контрола врз одделните земји членки и потребата за поголема флексибилност во водењето на националните фискални политики. Овде пред се мислам на слободното функционирање на автоматските стабилизатори кои во нормална ситуација се ограничени со правилата наметнати од оваа Спогодба. За таа цел во овој труд е направен осврт на критиките на ПСР, како и на предложените сугестии за надминување и унапредување на функционалноста на овој витален фискален механизам во ЕУ.

Библиографија

- Buti M., *Open Issues On The Implementation of the Stability and Growth Pact*, National Institute Economic Review 2000; 174; 92
- Antonio Fatás (INSEAD and CEPR), Jürgen von Hagen (ZEI, University of Bonn, Indiana University, and CEPR), Andrew Hughes Hallett (Cardiff Business School and CEPR), Rolf R. Strauch (ZEI, University of Bonn) and Anne Sibert (Birkbeck College, University of London, and CEPR), *EU Needs Fiscal Watchdog to Replace Stability and Growth Pact*, 2003
- Buiter, Willem H. and Grafe, Clemens, *Reforming EMU's fiscal policy rules; some suggestions for enhancing fiscal sustainability and macroeconomic stability in an enlarged European Union, 2003*. In: Buti, Marco, (ed.) *Monetary and fiscal policies in EMU: interactions and coordination*. Cambridge University Press, Cambridge, UK, pp. 92-145
- Barry Eichengreen & Charles Wyplosz, *The Stability Pact: more than a minor nuisance?*, Economic Policy, CEPR, CES, MSH, vol. 13(26), 1998, pages 65-113, 04
- Alberto Alesina & Roberto Perotti. *Fiscal Expansions and Fiscal Adjustments in OECD Countries*, NBER Working Papers 5214, National Bureau of Economic Research, Inc. 1995;
- Buti и Sapir, *Economic policy in EMU*, Oxford: Clarendon Press ,1998;