



Bruxelles, 5.2.2020.  
COM(2020) 55 final

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

**Revizija gospodarskog upravljanja**

**Izvešće o primjeni uredaba (EU) br. 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011,  
1177/2011, 472/2013 i 473/2013 i o prikladnosti Direktive Vijeća 2011/85/EU**

{SWD(2020) 210 final} - {SWD(2020) 211 final}

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

## Revizija gospodarskog upravljanja

**Izvešće o primjeni uredaba (EU) br. 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 i 473/2013 i o prikladnosti Direktive Vijeća 2011/85/EU<sup>1</sup>**

### 1. Uvod

Euro je jedinstvena valuta koju koristi više od 340 milijuna Europljana u 19 država članica i jedan je od najznačajnijih i najopipljivijih europskih postignuća. Euro je više od monetarnog projekta. Njime se omogućuje jača integracija naših gospodarstava s ciljem veće stabilnosti i blagostanja.

Ekonomska i monetarna unija koja je uspostavljena Ugovorom iz Maastrichta 1992. ima jedinstven ustroj. Kombinira jedinstvenu monetarnu politiku čiji je cilj stabilnost cijena s decentraliziranim fiskalnim i ekonomskim politikama u nadležnosti država članica. Ugovorom iz Maastrichta prepoznata je potreba za stabilnim fiskalnim politikama i koordinacijom ekonomskih politika kako bi se omogućilo učinkovito provođenje jedinstvene monetarne politike te osigurao stabilan i uspješan euro imajući u vidu potencijalne rizike prelijevanja među državama članicama i moguće neodgovorno ponašanje koje bi moglo uzrokovati velike državne deficite i razine duga. Time bi se ugrozila stabilnost cijena i središnja bi banka mogla biti prisiljena upotrijebiti monetarnu politiku za financiranje proračunskih deficita.

Imajući u vidu navedeno, Ugovorom se od država članica zahtijeva da svoje ekonomske politike smatraju pitanjem od zajedničkog interesa te da ih koordiniraju u Vijeću. Ugovorom je utvrđen i zahtjev da države članice izbjegavaju državni deficit koji premašuje 3 % BDP-a i zadrže razine javnog duga ispod 60 % BDP-a. Osim toga, njime se utvrđuju elementi za održavanje tržišne discipline, posebno načelo zabrane sanacije javnim sredstvima koje nalaže da vlade ne bi trebale vraćati dugove drugih vlada i kojim se središnjim bankama zabranjuje monetarno financiranje državnog duga. Na taj su ustroj utjecala iskustva visoke inflacije

---

<sup>1</sup> Uredba (EU) br. 1173/2011 Europskog parlamenta i Vijeća od 16. studenoga 2011. o učinkovitoj provedbi proračunskog nadzora u europodručju, SL L 306, 23.11.2011., str. 1.; Uredba (EU) br. 1174/2011 Europskog parlamenta i Vijeća od 16. studenoga 2011. o provedbenim mjerama za ispravljanje prekomjernih makroekonomskih neravnoteža u europodručju, SL L 306, 23.11.2011., str. 8.; Uredba (EU) br. 1175/2011 Europskog parlamenta i Vijeća od 16. studenoga 2011. o izmjeni Uredbe (EZ) br. 1466/97 o jačanju nadzora stanja proračuna i nadzora i koordinacije ekonomskih politika, SL L 306, 23.11.2011., str. 12.; Uredba (EU) br. 1176/2011 Europskog parlamenta i Vijeća od 16. studenoga 2011. o sprečavanju i ispravljanju makroekonomskih neravnoteža, SL L 306, 23.11.2011., str. 25.; Uredba (EU) br. 1177/2011 od 8. studenoga 2011. o izmjeni Uredbe (EZ) br. 1467/97 o ubrzanju i pojašnjenju provedbe postupka u slučaju prekomjernog deficita, SL L 306, 23.11.2011., str. 33.; Direktiva Vijeća 2011/85/EU od 8. studenoga 2011. o zahtjevima za proračunske okvire država članica, SL L 306, 23.11.2011., str. 41.; Uredba (EU) br. 472/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 21. svibnja 2013. o jačanju gospodarskog i proračunskog nadzora država članica europodručja koje su u poteškoćama ili kojima prijete ozbiljne poteškoće u odnosu na njihovu financijsku stabilnost, SL L 140, 27.5.2013., str. 1.; Uredba (EU) br. 473/2013 Europskog parlamenta i Vijeća od 21. svibnja 2013. o zajedničkim odredbama za praćenje i procjenu nacrtu proračunskih planova i osiguranju smanjenja prekomjernog deficita država članica u europodručju, SL L 140, 27.5.2013., str. 11.

tijekom 1970-ih i 1980-ih, kao i snažno uvjerenje oblikovatelja politika da bi ekonomska i financijska integracija snažno potakla konvergenciju i stabilizaciju u monetarnoj uniji.

Od početka 1990-ih kad su Ugovorom iz Maastrichta postavljeni temelji za područje jedinstvene valute, Unija je razvila sveobuhvatan i detaljan okvir za gospodarski i fiskalni nadzor. Okvir je utvrđen u nizu sekundarnih propisa opisanih u nastavku, kao i u drugim dokumentima koji pružaju više pojedinosti i transparentnost o stvarnoj provedbi nadzora. Ti dokumenti uključuje kodeks ponašanja Pakta o stabilnosti i rastu i kodeks ponašanja paketa od dvije mjere. Dodatne pojedinosti o provedbi nadzornog okvira dostupne su u priručniku za Pakt o stabilnosti i rastu i kompendiju o postupku u slučaju makroekonomske neravnoteže.

Okvir se razvijao u fazama, a promjene su uvedene kao odgovor na nove ekonomske izazove te na temelju iskustava stečenih u provedbi nadzornog okvira. Ukratko:

- Pakt o stabilnosti i rastu donesen je 1997. radi strožeg praćenja i usklađivanja nacionalnih fiskalnih i ekonomskih politika kako bi se države članice obavezalo na trajno poštovanje gornjih granica deficita i duga uspostavljenih Ugovorom iz Maastrichta<sup>2</sup>. Konkretno, njime je konkretiziran kriterij deficita iz Ugovora iz Maastrichta preko korektivnog dijela<sup>3</sup> Pakta o stabilnosti i rastu te je utvrđen preventivni dio<sup>4</sup> kako bi se spriječila akumulacija prekomjernih deficita.
- U ranim 2000-ima neke države članice imale su problema s poštovanjem ciljeva nominalnog deficita iz Pakta o stabilnosti i rastu u kontekstu recesije. S obzirom na ta rana iskustva, provedena je reforma Pakta o stabilnosti i rastu kako bi se više uvažili gospodarski uvjeti. Stoga je reformom iz 2005. veći naglasak stavljen na strukturni fiskalni napor s ciljem uvažavanja utjecaja ekonomskog ciklusa na državne financije. Općenito, Pakt o stabilnosti i rastu izmijenjen je radi bolje integracije gospodarskih i proračunskih pozicija država članica te njihovih rizika u pogledu održivosti, uključujući utjecaj starenja stanovništva.
- Kao odgovor na slabosti koje su se pokazale u gospodarskoj i financijskoj krizi koja je pogodila EU i europodručje nakon 2007., EU je poduzeo niz mjera za jačanje svojeg okvira gospodarskog upravljanja i nadzora. One su relevantne za sve države članice, ali imaju niz posebnih obilježja za one koje upotrebljavaju euro. U središtu tih napora bili su zakonodavni paketi poznati pod nazivom paket od šest mjera (2011.) i paket od dvije mjere (2013.) (vidjeti okvir 1. za pregled elemenata reformi u okviru paketa od šest mjera i paketa od dvije mjere). Cilj tih paketa bila je bolja koordinacija ekonomske politike i trajna konvergencija gospodarskih rezultata jačanjem proračunskog nadzora u okviru Pakta o stabilnosti i rastu te zahtijevanjem od država članica da uspostave nacionalne fiskalne okvire. Paketima je i prošireno područja nadzora kako bi se uključile makroekonomske neravnoteže. Kako bi se uzela u obzir posebna važnost prelijevanja u europodručju, paketom od dvije mjere uvedena su

---

<sup>2</sup> Uredba Vijeća (EZ) br. 1466/97 od 7. srpnja 1997. o jačanju nadzora stanja proračuna i nadzora i koordinacije ekonomskih politika, Uredbe Vijeća (EZ) br. 1467/97 o ubrzanju i pojašnjenju provedbe postupka u slučaju prekomjernog deficita, te Rezolucije od 17. lipnja 1997. o Paktu o stabilnosti i rastu.

<sup>3</sup> Korektivnim dijelom Pakta o stabilnosti i rastu osigurava se da države članice donesu odgovarajuće mjere politike za ispravljanje prekomjernih razina deficita ili duga provedbom postupka u slučaju prekomjernog deficita, čime se državama članicama daju obvezujuće i učinkovite preporuke o fiskalnoj prilagodbi za ispravljanje stanja prekomjernog deficita u određenom okviru.

<sup>4</sup> Preventivni dio Pakta podupire države članice u ispunjavanju njihovih obveza u području stabilnih fiskalnih politika. Njime se od država članica zahtijeva da u srednjoročnom razdoblju ostvare proračunski cilj specifičan za svaku članicu, kojim se uzima u obzir gospodarski ciklus, čime se omogućuje automatska stabilizacija i potiču održive javne financije.

pravila za praćenje i ocjenjivanje proračunskih planova država članica europodručja, posebna pojačanja za države članice europodručja na temelju korektivnog dijela Pakta o stabilnosti i rastu i okvir za postupanje s državama članicama europodručja koje su suočene s poteškoćama u pogledu financijske stabilnosti ili kojima prijete takve poteškoće. Ta su povećanja uvedena u vrijeme slabog povjerenja na tržištu i povjerenja među državama članicama te su stoga u osnovi bila usmjerena na smanjenje rizika u pojedinačnim državama članicama i na očuvanje stabilnosti europodručja u cjelini. Ta su dva paketa bila dio šireg niza mjera za jačanje ekonomske i financijske stabilnosti Unije i europodručja u cjelini, uključujući uspostavu mehanizama za pružanje uvjetne financijske potpore državama članicama europodručja u poteškoćama ili onima kojima prijete poteškoće te stvaranje bankarske unije sa zajedničkim nadzornim i sanacijskim mehanizmima.

- Poboľjšani makroekonomski i proračunski nadzor uključeni su u europski semestar, koji je zajednički vremenski okvir za koordinaciju ekonomskih politika i politika zapošljavanja na razini EU-a, koji je uspostavljen u istom kontekstu. Od uvođenja europskog semestra 2011. kreće se prema integriranijem gospodarskom nadzoru, uključujući praćenje djelovanja država članica u okviru strategije Europa 2020.

## **Okvir 1.: Reforme okvira za gospodarski nadzor u okviru paketa od šest mjera i paketa od dvije mjere**

### ***Reforma u okviru paketa od šest mjera (2011.)***

Reforma u okviru paketa od šest mjera sadržava pet uredbi i jednu direktivu kojima je ojačan fiskalni nadzor i proširen opseg gospodarskog nadzora kako bi se uključile makroekonomske neravnoteže<sup>5</sup>. Paketom od šest mjera posebno je ojačan fiskalni nadzor jačanjem *preventivnog dijela* Pakta o stabilnosti i rastu zbog toga što stabilne fiskalne politike u povoljnim gospodarskim razdobljima povećavaju sposobnost država članica da se odupru gospodarskim šokovima i stvaraju prostor za primjenu fiskalne politike u nepovoljnim razdobljima. U tu je svrhu reformom uveden koncept *značajnog odstupanja* od srednjoročnog proračunskog cilja ili od kretanja prilagodbe prema njemu te je uspostavljen postupak kojim bi države članice mogle ispraviti takvo odstupanje. Za države članice europodručja nedonošenje odgovarajućih politika moglo bi dovesti do financijskih sankcija. Kako bi se bolje pratilo kako države članice ispunjavaju svoje proračunske obveze, uvedeno je *referentno mjerilo za rashode* kao dopuna strukturnom saldu. Referentno mjerilo za rashode državama članicama pruža konkretnije smjernice za provođenje razboritih fiskalnih politika usmjeravanjem nadzora na pokazatelje koji su izravno pod kontrolom vlade.

Reformom u okviru paketa od šest mjera također je ojačan *korektivni dio* Pakta o stabilnosti i rastu aktiviranjem *kriterija duga*<sup>6</sup> iz Ugovora, čime se fokus s izbjegavanja prekomjernog deficita proširio na osiguravanje održivog kretanja duga.

Osim toga, paketom od šest mjera povećane su moguće sankcije u slučaju da države članice europodručja ne poštuju preporuke Vijeća i odluke na temelju Pakta o stabilnosti i rastu.

Direktivom o proračunskim okvirima uvedeni su zahtjevi za države članice s obzirom na njihove nacionalne fiskalne okvire. Direktivom je istaknuta važnost srednjoročnog planiranja i transparentnih proračunskih postupaka. Direktivom se promiče i korištenje nepristranih makroekonomskih i proračunskih predviđanja za fiskalne planove i neovisno praćenje usklađenosti s fiskalnim pravilima na nacionalnoj razini.

Uz jačanje fiskalnog nadzora, reformom u okviru paketa od šest mjera uveden je postupak u slučaju makroekonomskih neravnoteža (PMN) za otkrivanje štetnih makroekonomskih neravnoteža, sprečavanje njihova nastanka i ispravljanje postojećih neravnoteža. Komisija utvrđuje *makroekonomske neravnoteže* i njihovu ozbiljnost, uključujući rizik od negativnih prelijevanja na druge države članice europodručja, a Vijeće upućuje preporuke za rješavanje tih problema zahvaćenim državama članicama. Kad se utvrde *prekomjerne makroekonomske neravnoteže*, PMN-om se omogućuje pokretanje postupka u slučaju prekomjernih neravnoteža, koji je usmjeren na planove korektivnih mjera koje provode države članice pod nadzorom Komisije i Vijeća.

### ***Reforma u okviru paketa od dvije mjere (2013.)***

Dvjema uredbama iz paketa od dvije mjere uvedeni su posebni postupci nadzora i praćenja za države članice europodručja s obzirom na moguće učinke prelijevanja unutar ekonomske i monetarne unije.

Konkretno, paketom od dvije mjere uspostavljen je okvir za postupanje s državama članicama koje su u poteškoćama ili kojima prijete poteškoće u pogledu financijske stabilnosti, koje

<sup>5</sup> Vidjeti bilješku 1.

<sup>6</sup> Kriterij duga odnosi se na odredbe Ugovora kojima se od država članica zahtijeva da postignu udio duga u BDP-u manji od 60 %, osim ako se taj udio zadovoljavajućom brzinom smanjuje prema toj razini.

primaju financijsku pomoć ili izlaze iz programa financijske pomoći. Ključno je da je paketom od dvije mjere dodatno ojačana koordinacija proračuna među državama članicama europodručja putem multilateralne ocjene proračunskih planova država članica koja slijedi zajednički vremenski okvir. To uključuje mišljenja Komisije o tim planovima prije nego što ih donesu nacionalni parlamenti te raspravu o proračunskom stanju i izgledima u svakoj državi članici, kao i za cijelo europodručje u Euroskupini. Paketom od dvije mjere pojačan je i nadzor nad državama članicama europodručja s prekomjernim deficitom.

Početak novog političkog ciklusa u Uniji je dobar trenutak za ocjenu učinkovitosti postojećeg okvira za gospodarski i fiskalni nadzor, posebno reformi u okviru paketa od šest mjera i paketa od dvije mjere, o čijoj primjeni Komisija mora podnijeti izvješće. Glavno pitanje o kojem se raspravlja u ovoj reviziji jest učinkovitost ostvarivanja ključnih ciljeva različitih elemenata nadzora koji su uvedeni ili izmijenjeni reformama u okviru paketa od šest mjera i paketa od dvije mjere, a to su: i. osiguravanje održivih državnih financija i rasta, kao i izbjegavanje makroekonomskih neravnoteža, ii. pružanje integriranog nadzornog okvira kojim se omogućuje bolja koordinacija ekonomskih politika, posebno u europodručju, i iii. promicanje konvergencije gospodarskih rezultata među državama članicama. Svrha je ove Komunikacije započeti javnu raspravu o tim pitanjima.

Pri razmatranju ove revizije važno je napomenuti da se ekonomski kontekst znatno promijenio. Deset godina nakon velike recesije države članice suočavaju se s kombinacijom izazova koji se razlikuju od onih iz vremena donošenja reformi u okviru paketa od šest mjera i paketa od dvije mjere. Unatoč iznimno dugotrajnom oporavku, potencijal rasta mnogih država članica još se nije vratio na razine prije krize, a kamatne stope i dalje su trajno niske<sup>7</sup>. Smanjenje potencijalnog rasta i kamatnih stopa, u kontekstu starenja stanovništva, povezano je s trajno niskom inflacijom. Iako je provedba strukturnih reformi za jačanje potencijalnog rasta i potporu gospodarskoj prilagodbi bila snažna u razdoblju nakon krize, zamah reformi je oslabio, a napredak među državama članicama i područjima politika više nije ujednačen.

To se mora razmatrati u odnosu na širi cilj naveden u Godišnjoj strategiji održivog rasta<sup>8</sup> – stvaranje novog modela rasta koji će uvažavati ograničenja naših prirodnih resursa, osigurati otvaranje radnih mjesta i dugoročno blagostanje. Konkretno, taj je cilj prenesen u europski zeleni plan<sup>9</sup> i u Komunikaciju o jakoj socijalnoj Europi za pravednu tranziciju<sup>10</sup> u kojima se opisuje strategija održivog rasta kojoj je cilj da EU postane prvi klimatski neutralan kontinent na svijetu koji je resursno učinkovit i spreman za digitalno doba i koji jamči socijalnu pravednost. Za postizanje tih ciljeva bit će potrebna znatna dodatna privatna i javna ulaganja tijekom duljeg razdoblja. Te ambicije u skladu su s obvezom Europe da ciljeve održivog razvoja stavi u središte EU-ova djelovanja i donošenja politika.

Utjecaj aktualnih gospodarskih uvjeta na okvir gospodarskog upravljanja treba pažljivo razmotriti. Prvo, treba pažljivo procijeniti utječu li ta kretanja na rizike za održivost duga. Kao što je vidljivo iz nedavnih iskustava, raspoloženje na tržištu može se naglo promijeniti i dovesti do iznenadnih promjena kamatnih stopa. Čak i ako ne dođe do promjena temeljnih pokazatelja, to bi moglo povećati fiskalno opterećenje, osobito za visokozadužene zemlje, i ugroziti održivost njihova duga. Taj je rizik vjerojatno izraženiji u monetarnoj uniji, u kojoj

<sup>7</sup> Nadalje, stanje u području zapošljavanja i socijalna situacija općenito su se poboljšali, ali u nekoliko država članica još uvijek nisu dostigli razine prije krize.

<sup>8</sup> Vidjeti Godišnju strategiju održivog rasta 2020.; COM(2019) 650 final.

<sup>9</sup> COM(2019) 640 final.

<sup>10</sup> COM(2020) 14 final.

vlade s vrlo različitim razinama duga dijele istu valutu, a središnja banka ne može djelovati kao zajmodavac u krajnjoj nuždi za vlade. To potvrđuje trajnu važnost osiguravanja održivosti duga. Budući da je monetarna politika u sve većoj mjeri ograničena efektivnom donjom granicom kamatnih stopa, potrebno je i ocijeniti ulogu fiskalne i ekonomske politike u makroekonomskoj stabilizaciji. Osim toga, nacionalne fiskalne politike utječu i na funkcioniranje financijskih tržišta i isprepliću se s monetarnom politikom, posebno s obzirom na ulogu državnih obveznica kao referentne sigurne imovine i mogući učinak u slučaju relativnog manjka sigurne imovine. Konačno, posljedice klimatskih rizika na stabilnost financijskih tržišta i javnih financije postaju sve više dobivaju na važnosti u postupcima nadzora EU-a.

U ovoj reviziji razmatraju se ti novi izazovi. Ona se temelji na ocjeni fiskalnih pravila EU-a koju je proveo Europski fiskalni odbor<sup>11</sup> (EFB) i postojećim izvješćima Europskog parlamenta<sup>12</sup>, država članica, Europskog revizorskog suda<sup>13</sup> i drugih dionika i akademske zajednice.

## **2. Ocjena primjene zakonodavstva u okviru paketa od šest mjera i paketa od dvije mjere**

### **2.1. Pakt o stabilnosti i rastu i nacionalni fiskalni okviri**

U ovom se pododjeljku ocjenjuje okvir fiskalnog nadzora s obzirom na ključne ciljeve, a to su pomoć u osiguravanju održivih javnih financija, osiguravanje prostora za ekonomsku stabilizaciju, prepoznavanje važnosti kvalitete javnih financija i poticanje preuzimanja odgovornosti za provedbu fiskalnih pravila EU-a. Naposljetku, njime se ocjenjuje Direktiva 2011/85 u pogledu njezina učinka na nacionalne fiskalne okvire.

#### ***Održivost javnih financija***

U svojem početnom obliku iz 1997., s pragom deficita od 3 % BDP-a kao središnjim uporištem, Pakt o stabilnosti i rastu bio je usmjeren na sprečavanje prelijevanja zbog pretjerano visokih deficita, što bi moglo ugroziti stabilnost cijena u ekonomskoj i monetarnoj uniji te utjecati na učinkovitost monetarne politike.

S pojavom gospodarske i financijske krize, fokus fiskalnog nadzora prebačen je na rizike koji proizlaze iz neodrživih razina javnog duga i na moguće dužničke krize, koje bi mogle ugroziti financijsku stabilnost europodručja u cjelini. U kontekstu povećanog pritiska na tržištima i brzog rasta razina duga postojala je potreba da se odlučno ojačaju zaštitne mjere za održivost duga. U tom je kontekstu osmišljeno zakonodavstvo u okviru paketa od šest mjera i paketa od dvije mjere.

---

<sup>11</sup> Europski fiskalni odbor, Ocjena fiskalnih pravila EU-a s naglaskom na zakonodavstvu u okviru paketa od šest mjera i paketa od dvije mjere, kolovoz 2019.

<sup>12</sup> Rezolucija Europskog parlamenta od 24. lipnja 2015. o reviziji okvira gospodarskog upravljanja: pregled stanja i izazovi, SL C 407, 4.11.2016., str. 86.

<sup>13</sup> Europski revizorski sud, Je li postignut glavni cilj preventivnog dijela Pakta o stabilnosti i rastu?, Tematsko izvješće br. 18/2018; Daljnja poboljšanja koja su potrebna kako bi se osigurala učinkovita provedba postupka u slučaju prekomjernog deficita, Tematsko izvješće br. 10/2016; Zahtjevi EU-a za nacionalne proračunske okvire: potrebno ih je dodatno ojačati i bolje pratiti njihovu primjenu, Tematsko izvješće br. 22/2019; Revizija postupka u slučaju makroekonomskih neravnoteža (PMN), Tematsko izvješće br. 03/2018.

Reformirani Pakt o stabilnosti i rastu potaknuo je države članice da se vrte na zdrava stanja proračuna smanjenjem deficita i udjela duga. Postupak u slučaju prekomjernog deficita pokazao se posebno učinkovitim u smanjenju visokih deficita: sve države članice koje su pokrenule postupak u slučaju prekomjernog deficita tijekom ekonomske i financijske krize učinkovito su ispravile svoje visoke deficite. Budući da su sve države članice, osim tri, zabilježile prekomjerne deficite u 2010., nakon ekonomske i financijske krize (s ukupnim deficitom na razini EU-a iznad 6 % BDP-a u razdoblju 2009.–2010. zbog dubine recesije i potrebe za dokapitalizacijom banaka u nekim državama članicama), sve su države članice u 2018. poštovale kriterij deficita od 3 % BDP-a<sup>14</sup>. Šesnaest država članica postiglo je, ili gotovo postiglo, svoje srednjoročne proračunske ciljeve te stoga imaju odgovarajuće fiskalne rezerve i fiskalni prostor za ulaganja.

No posljednjih su godina na ispravljanje prekomjernih deficita i posljedičnu prilagodbu kretanja prema srednjoročnim proračunskim ciljevima više utjecali povoljni makroekonomski uvjeti, neočekivani prihodi i niže kamatne stope nego trajne fiskalne prilagodbe. Postupak zbog značajnog odstupanja, čiji je cilj spriječiti prekomjerne deficite pružajući državama članicama priliku da isprave odstupanja od svojih srednjoročnih proračunskih ciljeva ili kretanja prilagodbe prema tom cilju, pokazao je ograničenu učinkovitost u slučaju država članica koje nisu u europodručju<sup>15</sup>.

Nakon što su u razdoblju od 2009. do 2014. porasli na gotovo 90 %, udjeli duga u BDP-u EU-a i europodručja počeli su padati 2015. zbog nižih primarnih deficita/većih suficita, većeg gospodarskog rasta i rekordno niskih kamatnih stopa na javni dug. Općenito, Komisija predviđa da će se udio duga u BDP-u nastaviti smanjivati kao i tijekom posljednjih godina i pasti na oko 79 % u 2020., što je znatno niže od razine SAD-a ili Japana (oko 114 % odnosno 237 %). Međutim dinamika duga nakon ekonomske i financijske krize među pojedinim državama članicama znatno se razlikuje. To je posljedica velikih razlika u brzini fiskalne konsolidacije i gospodarskog rasta te specifičnih fiskalnih troškova pojedinih država za mjere potpore bankarskom sektoru. Razine javnog duga sada su (opet) manje od 60 % BDP-a u otprilike polovini država članica, ali u nekima su i dalje oko ili (znatno) iznad 100 % BDP-a, što čini velik udio u BDP-u europodručja.

Udjeli duga nekih država članica zapravo su nastavili rasti ili se u najboljem slučaju stabiliziraju. To je povećalo divergencije u razinama duga u EU-u. Unatoč povoljnim gospodarskim uvjetima, neke visokozadužene države članice i dalje imaju deficite koji ne pružaju dostatnu sigurnosnu marginu za postizanje referentne vrijednosti od 3 % BDP-a. I dalje su daleko od svojih srednjoročnih proračunskih ciljeva.

U tim se opažanjima ističe važnost učinkovitog preventivnog dijela i pravovremene i učinkovite provedbe preporuka za fiskalnu politiku u svim državama članicama. Čini se da provedba fiskalnih pravila nije imala značajan utjecaj u slučajevima u kojima je provedba fiskalne discipline bila najnužnija. Pokazalo se politički i ekonomski teško nametnuti poštovanje referentne vrijednosti za smanjenje duga tijekom razdoblja slabog realnog rasta i vrlo niske inflacije. U nekim visokozaduženim državama referentno mjerilo za smanjenje

---

<sup>14</sup> Jedina je iznimka Cipar, u kojem je privremeno zabilježen deficit opće države od 4,4 % BDP-a u 2018. zbog jednokratnih mjera potpore koje se odnose na prodaju banke Cyprus Cooperative Bank. Očekuje se da će se proračunski saldo u 2019. vratiti na održiv suficit od gotovo 4 % BDP-a.

<sup>15</sup> Dosad je postupak zbog značajnog odstupanja pokrenut za dvije države članice koje nisu u europodručju: Rumunjsku 2017. i Mađarsku 2018. Niti jedna nije poduzela učinkovite mjere za ispravljanje značajnog odstupanja i posljedično su od tada podlijegale ponovljenim postupcima zbog značajnog odstupanja, što dovodi u pitanje njihovu učinkovitost za države članice koje nisu u europodručju, s obzirom na to da pravilima nisu predviđene sankcije u slučaju neusklađenosti.



duga zahtijevalo je posebno velike fiskalne napore koji su čak mogli pogoršati dinamiku duga. Stoga su u ocjeni Komisije o usklađenosti s kriterijem duga i naknadnim mišljenjima Gospodarskog i financijskog odbora na odgovarajući način uzeti u obzir svi relevantni čimbenici, u skladu s odredbama paketa od šest mjera, uključujući nisku inflaciju i slab rast, a posebno usklađenost sa zahtjevima preventivnog dijela.

### ***Gospodarska stabilizacija na razini pojedinačnih država članica i europodručja***

U zakonodavstvu iz reformi u okviru paketa od šest mjera i paketa od dvije mjere prepoznaje se uloga makroekonomske stabilizacije, a osobito važnost izbjegavanja prociklične politike. Cilj mu je osigurati da države članice prilagode svoje fiskalne politike tijekom povoljnih gospodarskog razdoblja i stvore fiskalne rezerve koje im osiguravaju dovoljno fiskalnog prostora za djelovanje automatskih stabilizatora za vrijeme gospodarskog pada. Pojačana fiskalna koordinacija istaknula je važnost općeg smjera fiskalne politike za europodručje u cjelini. Naknadnim tumačenjem i provedbom tog zakonodavstva od strane Komisije i Vijeća<sup>16</sup> postupno se ojačalo elemente kratkoročne stabilizacije gospodarske aktivnosti.

Konkretno, preventivni dio Pakta o stabilnosti i rastu omogućuje državama članicama da rješavaju pitanja u području održivosti i stabilizacije. Ostvarivanjem svojih srednjoročnih proračunskih ciljeva države članice osiguravaju si prostor za primjenu fiskalne politike za makroekonomsku stabilizaciju tijekom nepovoljnih gospodarskih razdoblja što omogućuje slobodno djelovanje automatskih stabilizatora ili povećanje ulaganja. Nadalje, srednjoročni proračunski cilj i napor države članice za njegovo ostvarenje definirani su u strukturnom smislu, tj. korigirani su za utjecaj gospodarskog ciklusa. Potrebni strukturni napor odražava položaj države članice u gospodarskom ciklusu (tj. veći u povoljnim razdobljima, manji u nepovoljnim razdobljima) i razinu zaduženosti.

Ipak, fiskalne politike država članica ostale su uglavnom prociklične. Fiskalna politika sredinom 2000-ih već je bila prociklična u vrijeme nepovoljne gospodarske situacije te je ostala uglavnom prociklična tijekom krize jer se konsolidacija odvijala u kontekstu povećanog pritiska na tržište u trenutku vrlo niskog rasta ili čak smanjenja gospodarske aktivnosti. Iako je reformirani fiskalni okvir omogućio funkcioniranje automatskih stabilizatora, njihov je učinak neutraliziran diskrecijskim mjerama konsolidacije koje su bile potrebne za ispravljanje neodrživih pozicija u kontekstu povećanog pritiska na tržište. To je dovelo do slabih gospodarskih rezultata i rezultata u području zapošljavanja u tom razdoblju, iako se ciljalo na postizanje održivosti javnih financija i vraćanje povjerenja na tržištu. Fiskalna konsolidacija zaustavljena je 2014., u trenutku kada je jaz outputa u europodručju i dalje bio negativan. Međutim opći smjer fiskalne politike u europodručju ostao je uglavnom neutralan, iako je jaz outputa u europodručju 2017. postao pozitivan. Osim toga, distribucija fiskalne politike po državama članicama nije bila primjerena s obzirom na posebne potrebe u pogledu održivosti i stabilizacije. Stoga, unatoč osnaženom preventivnom dijelu, mnoge države članice nisu iskoristile povoljnije ekonomsko razdoblje za stvaranje protucikličkih rezervi.

Nadalje, Pakt o stabilnosti i rastu usmjeren je na ispravljanje visokih razina javnog deficita i duga. Iako su Paktom o stabilnosti i rastu uspostavljeni postupci za ispravljanje visokih javnih deficita s obzirom na nominalne pragove, njima se ne mogu *nametnuti* fiskalne politike kojima se podupire gospodarska aktivnost.

---

<sup>16</sup> U Komunikaciji Komisije od 13. siječnja 2015. pod naslovom „Najbolja uporaba fleksibilnosti u okviru postojećih pravila Pakta o stabilnosti i rastu” uveden je dodatan, iako ograničen prostor za diskrecijsku fiskalnu stabilizaciju. Na temelju te komunikacije Gospodarski i financijski odbor (EFC) donio je u studenome 2015. zajedničko stajalište koje je Vijeće (ECOFIN) podržalo 12. veljače 2016.

Reformom u okviru paketa od dvije mjere utvrđen je zajednički proračunski vremenski okvir za europodručje kojim se predviđa provjera proračunskog stanja i izgleda u europodručju na temelju proračunskih planova država članica i njihovih interakcija u europodručju prije donošenja proračuna u nacionalnim parlamentima. Iako se pravnim okvirom predviđa mogućnost da Komisija i Vijeće utvrde mjere za jačanje koordinacije proračunske i makroekonomske politike na razini europodručja, njime se institucijama Unije ne dopušta nametanje odgovarajućeg smjera fiskalne politike za europodručje u cjelini. Iako se europskim semestrom države članice potiče da uvažavaju preporuku o ekonomskoj politici europodručja<sup>17</sup> u svojim programima stabilnosti i nacionalnim programima reformi, dimenzija europodručja i dalje nije u središtu politika država članica.

S obzirom na to da ne postoji središnji fiskalni kapacitet s mogućnošću stabilizacije, sposobnost upravljanja fiskalnom politikom cijelog europodručja i dalje je ograničena. Time se ograničava mogućnost fiskalne politike da doprinese makroekonomskoj stabilizaciji na razini cijelog europodručja u slučaju velikih šokova koji nisu izazvani politikama. Zbog toga se, uz nacionalne fiskalne i ekonomske politike, europodručje i dalje oslanja uglavnom na monetarnu politiku kao sredstvo makroekonomske stabilizacije, što je posebno značajno u vrijeme kad je monetarna politika blizu efektivnoj donjoj granici. Uspostava kapaciteta za fiskalnu stabilizaciju europodručja koji bi nadopunjavao nacionalne fiskalne politike omogućila bi veću učinkovitost monetarne politike s manje nuspojava.

### ***Kvaliteta javnih financija, uključujući razvoj javnih ulaganja***

Kvaliteta javnih financija složeno je i višedimenzionalno pitanje. Odnosi se na sastav javnih prihoda i rashoda te na to podupiru li oni na odgovarajući način održiv rast i socijalnu uključenost. Nadalje, odnosi se na učinkovitost naplate poreza i mehanizama za kontrolu i određivanje prioriteta javnih rashoda. U tom kontekstu revizije potrošnje mogu pridonijeti poboljšanju raspodjele rashoda. Jedno posebno značajno pitanje odnosi se na opažanje da je tijekom razdoblja fiskalne konsolidacije često bolje smanjiti javna ulaganja ili povećati poreze nego racionalizirati ostale stavke rashoda. Važno je da okvir za fiskalni nadzor, koji se temelji na pravilima, posveti dovoljno pozornosti tim pitanjima<sup>18</sup>, uključujući ulogu javnih ulaganja, kao nužan uvjet za potporu održivom gospodarskom rastu i dugoročnoj održivosti.

Ključna uloga javnih ulaganja u pružanju javnih dobara i podupiranju održivih javnih financija dobro je utvrđena u fiskalnom okviru EU-a. Prvo, u članku 126. stavku 3. Ugovora o funkcioniranju Europske unije od Komisije se zahtijeva da pri razmatranju ima li država članica prekomjerni deficit u obzir uzme državne investicijske izdatke. Drugo, potreba da se kvaliteta javnih financija mjeri prema tome koliko su porezni sustav i javna potrošnja poticajni za rast istaknuta je u naslovu i u sadržaju Pakta o stabilnosti. Treće, definicijom srednjoročnog proračunskog cilja predviđa se proračunski manevarski prostor, a posebno potreba za javnim ulaganjima<sup>19</sup>. To je dovelo do odredbi u fiskalnom okviru kojima se pokušala zaštititi razina javnih ulaganja za vrijeme gospodarskog pada i potaknuti provedba

---

<sup>17</sup> U jesen svake godine, nakon ocjene Europskog fiskalnog odbora u lipnju, Komisija donosi preporuku za europodručje sa smjericama o odgovarajućoj fiskalnoj politici za cijelo područje jedinstvene valute.

<sup>18</sup> U tom pogledu, u članku 6. stavku 3. točki (d) Uredbe br. 473/2013 navodi se da „nacrt proračunskog plana sadrži [...] relevantne informacije o rashodima opće države prema funkciji, uključujući za obrazovanje, zdravstvo i zapošljavanje te, kada je moguće, naznake o očekivanom distribucijskom učinku glavnih mjera u vezi s rashodima i prihodima”.

<sup>19</sup> Osim toga, države članice europodručja koje podliježu postupku u slučaju prekomjernog deficita moraju dostaviti program gospodarskog partnerstva u kojem se opisuju mjere politike i strukturne reforme potrebne za osiguranje učinkovitog i trajnog smanjenja prekomjernog deficita. Prioriteti politike u programu moraju biti u skladu sa strategijom Unije za rast i zapošljavanje.

strukturnih reformi koje pridonose održivim javnim financijama, među ostalim povećanjem potencijalnog rasta.

No općenito gledajući, postojeći fiskalni okvir nije spriječio pad razine javnih ulaganja tijekom razdoblja fiskalne konsolidacije niti je učinio javne financije poticajnijima za rast<sup>20</sup>. To je prije svega odraz politika koje su odabrale same države članice. Doista, nema jasnih dokaza da su fiskalna pravila uistinu otežala ulaganja. Iako je 2015. i 2016.<sup>21</sup> aktivirana klauzula o ulaganjima kojom se jača usmjerenost na rast Pakta o stabilnosti i rastu i štite ulaganja tijekom gospodarskog pada, čini se da to nije imalo znatan pozitivan učinak na javna ulaganja. Njegova usredotočenost na zaštitu ulaganja u situaciji ozbiljnog gospodarskog pada imala je za posljedicu ograničenu primjenu te klauzule<sup>22</sup>. Slično tome, klauzula o strukturnim reformama do sad je primijenjena pet puta<sup>23</sup> te je imala prilično ograničen uspjeh u promicanju reformi kojima se poboljšava kvaliteta javnih financija i/ili povećava potencijalni rast.

Ti rezultati zahtijevaju pažljivo razmatranje, osobito s obzirom na znatna dodatna ulaganja koja su potrebna za modernizaciju infrastrukture, postizanje klimatski neutralnog gospodarstva EU-a do 2050. i poticanje digitalne tranzicije. U okviru toga, Komisija i države članice nastaviti će tražiti povećanu primjenu zelenih proračunskih instrumenata.

### ***Preuzimanje odgovornosti za fiskalna pravila EU-a i upravljanje njima***

Aktualni okvir fiskalnog upravljanja EU-a sadržava višestruka pravila povezana s različitim pokazateljima za mjerenje usklađenosti i razne klauzule kojima se dopuštaju odstupanja od zahtjeva, svaka s vlastitim kriterijima prihvatljivosti.

Ta višestruka pravila ne dovode uvijek do istog zaključka u pogledu usklađenosti i stoga je potrebno primijeniti ekonomsku prosudbu. Osim toga, okvir se u velikoj mjeri oslanja na varijable koje nisu izravno provjerljive i koje se često revidiraju, kao što su proizvodni jaz i strukturni saldo, što otežava donošenje stabilnih smjernica politike. Iako bi se zbog većeg stupnja sofisticiranosti Pakta o stabilnosti i rastu okvir trebao lakše prilagođavati promjenjivim gospodarskim uvjetima, on je postao kompleksniji i manje transparentan, osobito preventivni dio. To je negativno utjecalo na preuzimanje odgovornosti, komunikaciju i politički angažman. Komisija je u određenoj mjeri riješila te nedostatke jačim fokusom na referentno mjerilo za rashode, koje je stabilniji i učinkovitiji pokazatelj politike, te se usmjerava na proračunske stavke pod izravnom kontrolom države.

Iako je stavljen veći naglasak na godišnje fiskalne prilagodbe i ocjene usklađenosti, povezani je problem što se zapostavilo srednjoročno proračunsko planiranje, a mnoge države članice odgađaju ostvarivanje svojih srednjoročnih proračunskih ciljeva<sup>24</sup>. Moguće je da je snažan naglasak na usklađenosti s godišnjim zahtjevima isto tako pridonio nedostatnoj diferencijaciji država članica, čiji se fiskalni položaj i rizici za održivost znatno razlikuju.

---

<sup>20</sup> Javna ulaganja u EU-u smanjila su se s najviše razine od 3,7 % BDP-a u 2009. na 2,7 % u 2017., dok je udio javnih ulaganja u području zaštite okoliša ostao uglavnom stabilan na 5–6 % ukupnog iznosa, vidjeti Eurostat, rashode opće države prema funkciji (COFOG).

<sup>21</sup> Vidjeti bilješku 15.

<sup>22</sup> Do sad su od klauzule o ulaganjima koristi ostvarile ostvarila samo Italija i Finska u 2016.

<sup>23</sup> Klauzula o strukturnim reformama primijenjena je u slučajevima Italije u 2016., Latvije, Litve i Finske u 2017. i Belgije u 2019.

<sup>24</sup> Smanjila se uloga programa stabilnosti i konvergencije u nadzornom okviru, što je pridonijelo i opetovanom odgađanju ostvarivanja srednjoročnih proračunskih ciljeva država članica.

Godišnje ispitivanje nacrtu proračunskih planova država članica europodručja omogućilo je Komisiji da ranije utječe na proračunske postupke država članica, ali je i istaknulo izazove u pogledu poticanja država članica na promjenu planova na kraju godine te u pogledu pokretanja istinske rasprave o fiskalnoj politici europodručja u Euroskupini.

### ***Nacionalni fiskalni okviri***

Zahtjevi povezani s nacionalnim fiskalnim okvirima<sup>25</sup> u Direktivi 2011/85 i Uredbi br. 473/2013 potaknuli su sveobuhvatan razvoj i jačanje pravila, postupaka i institucija na kojima se temelji provedba proračunske politike u državama članicama. To je dovelo do znatnog jačanja nacionalnih fiskalnih okvira, što dovelo do većeg nacionalnog preuzimanja odgovornosti u području fiskalne discipline i potaknulo poštovanje fiskalnih pravila EU-a. Napredak je najuočljiviji u državama članicama koje su prije krize imale samo osnovne domaće okvire ili ih nisu uopće imale. Zahtjevi EU-a služili su kao osnova za izgradnju modernog fiskalnog okvira. Svi elementi fiskalnih okvira doživjeli su brz razvoj, ali većina napretka odnosi se na nacionalna fiskalna pravila i uspostavu neovisnih fiskalnih institucija. Znatno se povećao broj numeričkih fiskalnih pravila i njihova kvaliteta. Ta su pravila sada središnji dio fiskalnih okvira u svim državama članicama, čime se podupiru fiskalna disciplina i usklađenost s pravilima EU-a.

Neovisne fiskalne institucije osnovane su ili ojačane u gotovo svim državama članicama i imaju sve važniju ulogu u fiskalnim raspravama na nacionalnoj razini i razini EU-a. Neovisno praćenje fiskalne politike, zajedno s poboljšanom fiskalnom statistikom i odredbama povezanim s pripremom i objavljivanjem prognoza, znatno su poboljšali transparentnost fiskalne politike. Nacionalni dionici općenito smatraju da su jaki nacionalni okviri djelotvoran i učinkovit alat za promicanje usklađenosti s fiskalnim pravilima EU-a.

Istodobno se oblik i učinkovitost nacionalnih okvira znatno razlikuju među državama članicama. To je zato što: i. pravom Unije utvrđeni su samo minimalni zahtjevi za nacionalne okvire i ii. stvarna provedba i usklađenost s nacionalnim propisima nije ujednačena. Osim toga, s Fiskalnim ugovorom<sup>26</sup> i njegovim pravilom o strukturno uravnoteženom proračunskom saldu, skup odredbi za nacionalne okvire postao je prilično složen, što dovodi do nedosljednosti između pravila EU-a i nekih nacionalnih pravila. To je potaknulo neke države članice na arbitražu između nacionalnih pravila i pravila EU-a.

### **Okvir 2.: Gospodarsko upravljanje u kontekstu europskog semestra za koordinaciju ekonomskih politika**

Od svojeg osnutka paketom od šest mjera 2011., europski semestar afirmirao se kao dobro utvrđen okvir za koordinaciju ekonomskih politika. Cilj mu je osigurati integrirani pristup kombinacijom raznih područja nadzora ekonomske politike (nadzor fiskalnih, strukturnih i financijskih politika) u okviru zajedničkog vremenskog okvira i okvira koji se primjenjuje za godišnji ciklus nadzora<sup>27</sup>. U tu svrhu u okviru europskog semestra organiziraju se ključni

<sup>25</sup> Pravila i institucije koji čine temelj fiskalne politike na nacionalnoj razini.

<sup>26</sup> Fiskalni ugovor dio je Ugovora o stabilnosti, koordinaciji i upravljanju u ekonomskoj i monetarnoj uniji koji je stupio na snagu 1. siječnja 2013. Glavna odredba tog međuvladinog ugovora jest zahtjev za postojanjem pravila o uravnoteženom proračunu u nacionalnim pravnim porecima (Fiskalni ugovor). Cilj je bio nadopuniti fiskalni okvir koji se temelji na pravilima EU-a odredbama na nacionalnoj razini kako bi se bolje postigle stabilne proračunske politike u ugovornim strankama. Fiskalni ugovor obvezuje sve države članice europodručja i, na dobrovoljnoj osnovi, tri države članice izvan europodručja (Bugarska, Danska i Rumunjska).

<sup>27</sup> Uredbom br. 1175/2011 unesena je u Uredbu br. 1466/97 pravna osnova za europski semestar s ciljem osiguravanja tješnje koordinacije ekonomskih politika i trajne konvergencije gospodarskih rezultata država

koraci za provedbu Pakta o stabilnosti i rastu i postupka u slučaju makroekonomskih neravnoteža, u pogledu rokova i, prema potrebi, zahtjeva za izvješćivanje i nadzor. Tim se usklađivanjem pomaže osigurati da države članice imaju koristi od integriranog pristupa ekonomskim politikama.

Posljednjih se godina europski semestar proširio kako bi se više uključila dimenzija europodručja te aspekti zapošljavanja i socijalni aspekti, posebno integracijom europskog stupa socijalnih prava. Poboľšan je i dijalog s Europskim parlamentom, nacionalnim tijelima i socijalnim partnerima. U skladu s europskim zelenim planom, okolišna dimenzija ekonomskih politika i politika zapošljavanja država članica znatno će dobiti na važnosti u okviru europskog semestra, a postat će i okvir za ocjenjivanje i koordinaciju ekonomskih politika potrebnih za postizanje ciljeva održivog razvoja, uz istovremeno usredotočavanje na ključne izazove za ekonomske politike i politike zapošljavanja.

## **2.2. Postupak u slučaju makroekonomskih neravnoteža**

### ***Proširenje opsega makroekonomskog nadzora***

U okviru postupka u slučaju makroekonomskih neravnoteža (PMN) opseg nadzora proširen je kako bi uz fiskalne politike obuhvatili i drugi potencijalni izvori makroekonomskih neravnoteža koji su ranije bili zapostavljeni. To među ostalim znači snažniji naglasak na makrostrukturnim i makrofinancijskim pitanjima koja su bitna za makroekonomsku stabilnost, kao što su vanjske neravnoteže, produktivnost, konkurentnost, tržište nekretnina i privatna zaduženost. Osim toga, u okviru PMN-a analiziraju se kretanja javnih financija, posebno državnog duga, s obzirom na njihovu važnost za ukupnu makroekonomsku stabilnost. U tom smislu, PMN je bio nadopuna drugim instrumentima nadzora te je činio osnovu za određivanje prioriteta politika koje nisu predmet Pakta o stabilnosti i rastu, ali su važne za uredno stanje javnih financija. Analitička osnova za otkrivanje neravnoteža poboljšana je te su uspostavljeni postupci za praćenje gospodarskih kretanja i mjera politike. Opseg nadzora u okviru PMN-a i dalje je ponajprije usmjeren na aspekte koji su važni za makroekonomsku stabilnost, ali je postupno proširen kako bi se uzele u obzir šire implikacije povezane s prilagodbom, primjerice one koje utječu na zaposlenost i socijalna kretanja.

Međutim, poveznice s drugim područjima nadzora nisu uvijek bile u cijelosti iskorištene. To se odnosi na spregu nadzora u okviru PMN-a i u okviru Pakta o stabilnosti i rastu u cilju istodobnog rješavanja makroekonomskih neravnoteža, izazova za potencijalni rast i rizika za održivost javnog duga. Naposljetku, nadzorom u okviru PMN-a zasada nisu dovoljno obuhvaćeni novi gospodarski izazovi, posebno oni koji su povezani s klimatskim promjenama i drugim pritiscima na okoliš.

### ***Odgovori politike i učinkovitost u ispravljanju makroekonomskih neravnoteža***

PMN je pridonio podizanju svijesti i bio usmjeren na mjere politike te je u nekim slučajevima pokazao rezultate unatoč tome što postupak u slučaju prekomjernih neravnoteža nikada nije pokrenut. Pridonio je i produbljivanju dijaloga između institucija EU-a i nacionalnih tijela nadležnih za politike o načinima suočavanja s utvrđenim izazovima, određujući smjer rasprava o politikama na nacionalnoj razini i učvršćujući postupke donošenja politika. U više slučajeva PMN je pružio okvir za određivanje prioriteta politika za rješavanje makrostrukturnih i makrofinancijskih pitanja u državama kojima je ozbiljno prijetio rizik od

---

članica te pružanja integriranih i dosljednih savjeta o politikama u području ekonomskih politika i politika zapošljavanja država članica.

financijske nestabilnosti. U tim slučajevima uslijedili su odgovori politike koji su se pažljivo i redovito pratili te su smanjene napetosti na financijskim tržištima i stoga nije bilo potrebno posegnuti za invazivnijim instrumentom postupka u slučaju prekomjernih neravnoteža.

Međutim, u državama članicama s postojanim neravnotežama, uključujući neravnoteže povezane s visokim unutarnjim i inozemnim dugom, PMN nije uspio stvoriti potreban politički zamah za održavanje reformskih ambicija. Iako ima dokaza da su preporuke po državama članicama u okviru PMN-a u početku bile popraćene pojačanim mjerama, nakon nekog vremena provedba reformi u okviru PMN-a postala je slična onoj povezanoj s drugim preporukama u okviru europskog semestra. Napredak u uklanjanju neravnoteža posljednjih se godina usporio, možda i u svjetlu smanjenja pritiska na financijskim tržištima i smanjene dinamike reformi.

PMN je bio uspješniji u smanjivanju deficita tekućeg računa nego u smanjivanju velikih i postojanih suficita. Potreba za mjerama politike posebno je bila izražena u državama članicama koje su bilježile visoke deficite tekućeg računa i gubitke konkurentnosti, s obzirom na problem održivosti vanjskog duga i povezane rizike solventnosti, koji su posebno zabrinjavajući ako se javljaju u kombinaciji sa stalnim gubicima troškovne konkurentnosti i udjela na izvoznom tržištu. PMN nije uspio potaknuti prilagodbu velikih i postojanih suficita tekućeg računa koji se ne mogu u potpunosti objasniti temeljnim ekonomskim pokazateljima. Veliki i postojani suficiti tekućeg računa doduše ne predstavljaju neposredni rizik za stabilnost nacionalnog gospodarstva, ali mogu poremetiti funkcioniranje europodručja. Njihovom prilagodbom potaknuo bi se rast realnog BDP-a u dotičnim državama članicama koji bi se pozitivno odrazio i na ostatak europodručja. Naposljetku, budući da je PMN uveden kada su neravnoteže i prekomjerne neravnoteže već bile prisutne u mnogim državama članicama, njegovu učinkovitost u sprečavanju akumuliranja novih neravnoteža, slabosti i rizika tek treba ispitati. Stoga je neravnoteže potrebno otkriti u njihovu začetku kako bi se na vrijeme mogle provesti odgovarajuće preventivne mjere politike.

### ***Preuzimanje odgovornosti za postupak u slučaju makroekonomskih neravnoteža***

S obzirom na širok opseg potencijalnih neravnoteža, nadzor u okviru PMN-a oslanja se na kvalitativne i kvantitativne analize te nije prikladan za mehanicističko tumačenje pokazatelja. Stoga je Komisija u provedbi okvira koristila diskrecijsko pravo na temelju Uredbe br. 1174/2011 i Uredbe br. 1176/2011, a Vijeće je uvijek široko podržalo stajališta Komisije o postojanju i ozbiljnosti neravnoteža. Komisija je 2016. pojasnila kriterije za utvrđivanje i ocjenu neravnoteža te je racionalizirala njihovu klasifikaciju<sup>28</sup>. Provedba preventivnog dijela PMN-a bila je od početka dio europskog semestra, a njegova primjena mijenjala se s obzirom na stečeno iskustvo i aktualne izazove, u stalnom dijalogu s državama članicama i dionicima.

Unatoč napretku ostvarenom na planu transparentne provedbe PMN-a, trebalo bi uložiti dodatne napore kako bi se učvrstila veza između analize u okviru PMN-a i preporuka te poboljšala sprega između PMN-a i drugih postupaka nadzora. Kada su u državama članicama utvrđene prekomjerne neravnoteže, Komisija je upotrijebila mogućnost predviđenu u okviru PMN-a i pokrenula specifično i detaljno praćenje provedbe politika te tako pridonijela uzajamnom pritisku i promicanju reformi u dotičnim državama članicama. Međutim, država članica nije bila obvezna provesti specifične mjere politike utvrđene u dogovorenom planu korektivnih mjera. Zbog takve prakse Komisija je više puta pozvana da u potpunosti iskoristi

---

<sup>28</sup> Komisija je 2016. objavila priručnik u kojem je na sveobuhvatan i transparentan način dokumentirala provedbu MIP-a; Europska komisija (2016.), „The Macroeconomic Imbalance Procedure – Rationale, Process, Application: A Compendium” (Postupak u slučaju makroekonomskih neravnoteža – osnova, proces, primjena: priručnik).

instrumente PMN-a, uključujući preporuku da Vijeće aktivira postupak u slučaju prekomjernih neravnoteža, te da poboljša transparentnost u slučajevima u kojima takav postupak za države članice s prekomjernim neravnotežama nije pokrenut<sup>29</sup>.

### **2.3. Države članice europodručja koje su u ozbiljnim poteškoćama ili kojima prijete ozbiljne poteškoće u odnosu na njihovu financijsku stabilnost**

#### ***Okvir za oblikovanje i praćenje programa makroekonomske financijske pomoći***

Tijekom prvog desetljeća ekonomske i monetarne unije nije postojao okvir za pružanje potpore državama članicama europodručja koje su imale ozbiljne poteškoće s financijskom stabilnošću odnosno kojima je financijska stabilnost bila ozbiljno ugrožena. Tijekom 2010. i u godinama koje su uslijedile<sup>30</sup> razvijeni su posebni mehanizmi za pružanje financijske potpore, a to je na kraju rezultiralo uspostavom Europskog stabilizacijskog mehanizma (ESM). Međutim, i dalje nije bilo zakonodavstva Unije koje bi sadržavalo nadzorni okvir i strukturu upravljanja za takvu potporu. Okvir za organizaciju potpore uspostavljen je Uredbom br. 472/2013 kako bi se osigurala transparentnost i demokratska odgovornost.

Taj se okvir primjenjivao na programe za Irsku i Portugal koji su financirani iz EFSF-a i EFSM-a; Španjolsku i Cipar koje su primile sredstva iz ESM-a te Grčku (drugi i treći program), koja je primila financijsku pomoć i iz EFSF-a i iz ESM-a. Vanjski i fiskalni deficiti u velikoj su mjeri sanirani te je očuvana ili ponovno uspostavljena stabilnost financijskog sektora. Osim toga, strukturne politike u okviru programa dale su poticaj potencijalnom rastu. Sve države članice europodručja koje su primile financijsku pomoć uspješno su se vratile tržištu uz prihvatljive stope financiranja te sada podliježu nadzoru nakon isteka programa.

Poštovale su se odredbe za oblikovanje programa makroekonomske prilagodbe, a posebno one koje se odnose na sljedeće: i. izradu programa i informiranje dionika o ostvarenom napretku; ii. osiguravanje usklađenosti memoranduma o razumijevanju potpisanog s državom članicom europodručja s programom makroekonomske prilagodbe koji je donijelo Vijeće; iii. praćenje napretka u provedbi programa u okviru redovitog nadzora i uključivanje socijalnih partnera i organizacija civilnog društva; iv. odobravanje tehničke pomoći radi olakšavanja provedbe uvjeta programa. Uspostavom tih postupaka Uredba br. 472/2013 omogućila je očuvanje financijske stabilnosti europodručja u cjelini.

Kada je riječ o mehanizmima upravljanja u institucijama koje sudjeluju u programima makroekonomske prilagodbe (Komisija u suradnji s Europskom središnjom bankom i, prema potrebi, Međunarodni monetarni fond), okvir pruža određenu fleksibilnost u pogledu njihove provedbe u praksi, s time da se sve izričito dodijeljene uloge trebaju u potpunosti poštovati. Općenito, mehanizmi upravljanja dobro su funkcionirali.

Osim toga, Uredba br. 472/2013 pridonijela je povećanju transparentnosti i odgovornosti djelovanja Komisije, posebno u okviru ojačanog dijaloga s Europskim parlamentom i nacionalnim parlamentima<sup>31</sup>. Uredba je povezana i s Ugovorom o ESM-u. Komisija se mora

---

<sup>29</sup> Revizorski sud preporučio je veću transparentnost u svim slučajevima u kojima Komisija ne preporuča pokretanje postupka u slučaju prekomjernih neravnoteža (Europski revizorski sud (2018.), „Revizija postupka u slučaju makroekonomskih neravnoteža”, Tematsko izvješće 03).

<sup>30</sup> Primjerice Sporazum o jamstvenom instrumentu za Grčku, Europski fond za financijsku stabilnost (EFSF) i Mehanizam za europsku financijsku stabilnost (EFSM).

<sup>31</sup> To je potvrđeno revizijom uspješnosti Europskog revizorskog suda (vidjeti tematsko izvješće br. 17/2017: Intervencija Komisije u grčku financijsku krizu).

pobrinuti da svaki memorandum o razumijevanju koji potpiše s državom članicom europodručja u ime ESM-a bude u skladu s programom makroekonomske prilagodbe i pravom Unije. Kada je riječ o odnosu između Komisije i ESM-a, provedba u praksi utvrđena je u memorandumu o razumijevanju potpisanom 27. travnja 2018. i zajedničkom stajalištu dogovorenom 14. studenoga 2018., koji su osnova za tekuću reviziju Ugovora o ESM-u.

### ***Gospodarski rezultati i usklađenost s EU-ovim postupcima nadzora***

Uredba br. 472/2013 pridonijela je snažnijoj koordinaciji ekonomskih politika i stalnoj konvergenciji država članica europodručja osiguravanjem usklađenosti između uobičajenog nadzornog ciklusa europskog semestra i pojačanog nadzora u skladu s tom uredbom. Uredbom su racionalizirani procesi kako bi se osigurala dosljednost nadzora ekonomskih politika i izbjeglo dupliciranje obveza izvješćivanja. Programi makroekonomske prilagodbe izričito se bave slabostima i neravnotežama utvrđenima u standardnim postupcima nadzora (Pakt o stabilnosti i rastu i PMN). Sve prilagodbe koje nisu provedene do kraja programa bile su predmet preporuka državi članici u uobičajenom ciklusu nadzora i nadzora nakon isteka programa. Ojačani nadzor uveden Uredbom tako je pridonio smanjenju privremene divergencije dotičnih država članica u odnosu na druge države članice europodručja te stvorio temelje za ponovnu konvergenciju.

Komisija je u potpunosti provela odredbe o nadzoru nakon isteka programa. Kada je riječ o djelotvornosti pojačanog nadzora, treba napomenuti da se odgovarajući zahtjevi primjenjuju na Grčku od kolovoza 2018. (kraj programa financijske pomoći), a prva ocjena na temelju ograničenog iskustva s tim odredbama pozitivna je. Međutim, iako je pojačani nadzor prvotno zamišljen kao preventivni okvir za pomoć državama članicama za koje je izgledno da bi im mogla zatrebati financijska pomoć, on zasada još nije aktiviran u tu svrhu.

Istodobno, važno je zadržati primjerenu nacionalnu odgovornost za programe, posebno u vrijeme izlaska iz programa ili njegova prekida. Pitanja transparentnosti i odgovornosti i dalje su prisutna, posebno s obzirom na činjenicu da je ESM sve do danas ostao međuvladino tijelo.

### **2.4. Ukupni zaključci**

Ova revizija ukazala je na pozitivne aspekte, ali i područja u kojima su moguća poboljšanja. Potvrđuje da je reformom u okviru paketa od šest mjera i paketa od dvije mjere te uvođenjem europskog semestra ojačan okvir gospodarskog nadzora u EU-u i u europodručju te su državama članicama dane smjernice za provedbu ciljeva gospodarske i fiskalne politike. Na taj način razvijen je širi, integralniji pristup nadzoru kojim se bolje osigurava opća dosljednost savjeta o politikama u okviru europskog semestra (vidjeti okvir 2.). Uspostavom zajedničkog proračunskog vremenskog okvira i izdavanjem smjernica za provedbu politika na temelju nacrtu proračunskih planova država članica ostvarena je snažnija koordinacija unutar europodručja. Mjere uvedene reformom u okviru paketa od šest mjera i paketa od dvije mjere pridonijele su snažnijoj koordinaciji ekonomskih politika.

Provedba preporučenih politika u državama članicama pridonijela je, među ostalim, postupnom jačanju gospodarstava EU-a i intenzivnom otvaranju novih radnih mjesta zabilježenom posljednjih godina. Osim toga, podupirući ispravljanje postojećih makroekonomskih neravnoteža, sprečavanje stvaranja novih neravnoteža i smanjenje razina državnog duga nadzorni okvir potaknuo je stvaranje uvjeta za održivi rast te pridonio jačanju otpornosti i smanjenju slabosti i rizika od mogućih štetnih prelijevanja. Na taj način reformom u okviru paketa od šest mjera i paketa od dvije mjere pridonijelo se ostvarenju strategije Unije za rast i zapošljavanje.



Ojačani nadzorni okvir potaknuo je konvergenciju gospodarskih rezultata država članica te je općenito u svim državama članicama ponovno ostvaren gospodarski rast uz pad stopa nezaposlenosti, smanjene su makroekonomske neravnoteže i razine javnog deficita i javnog duga, pa su sve države članice izašle iz postupka u slučaju prekomjernog deficita. Nadalje, uspostavljeni okvir za potporu državama članicama europodručja koje su u ozbiljnim poteškoćama ili kojima prijete ozbiljne poteškoće u odnosu na njihovu financijsku stabilnost pridonio je smanjenju privremene divergencije dotičnih država članica u odnosu na ostatak europodručja te stvorio temelje za ponovnu konvergenciju.

Oporavak nakon financijske krize bio je dugotrajan, povijesno gledajući, ali usto je zabilježeno i smanjenje trenda rasta, u kombinaciji s dugotrajno niskom inflacijom. Istodobno, javni dug u nekim državama članicama i dalje je visok, a riječ je o državama članicama koje su daleko od ostvarenja svojih srednjoročnih proračunskih ciljeva i čiji napori usmjereni na reforme polako slabe. Gospodarstva nekih država članica i dalje su osjetljiva na gospodarsko usporavanje te postoje rizici od prelijevanja koja bi mogla utjecati na funkcioniranje europodručja u cjelini.

Fiskalna politika na razini država članica često je bila prociklična. Struktura javnih financija nije postala poticajna za rast, a nacionalne vlade pokazivale su veću sklonost povećanju tekućih rashoda nego zaštiti ulaganja. U slučaju velikih šokova koji nisu uvjetovani politikom mogućnost usmjeravanja fiskalne politike europodručja u cjelini – uz odgovarajuće diferencirane fiskalne napore država članica – otežana je zbog nedostatka razboritih politika u povoljnim razdobljima i ostatak će ograničena dok god bude isključivo ovisila o koordinaciji nacionalnih fiskalnih politika, u nedostatku središnjeg stabilizacijskog kapaciteta. Stoga postojećim okvirom i njegovom provedbom nije potaknuta makroekonomska stabilizacija.

Nadalje, postojeći nadzorni okvir i njegova provedba nisu osigurali dostatnu diferencijaciju među državama članicama, čije se fiskalno stanje, rizici za održivost i ostale slabosti znatno razlikuju. Interakcija između fiskalnih pravila Unije i nacionalnih fiskalnih okvira još je jedno područje u kojem su moguća poboljšanja.

Fiskalni okvir (koji uključuje sekundarno zakonodavstvo i druge dokumente koji pružaju više detalja i veću transparentnost u pogledu provedbe nadzora u praksi) postao je presložen. Ta složenost rezultat je želje da se njime ostvari više različitih ciljeva i potrebe da se uzmu u obzir vrlo raznolike i promjenjive okolnosti, među ostalim i primjenom fleksibilnosti, u kontekstu neujednačenih stavova država članica. To je bilo vidljivo i u vrlo detaljnoj kodifikaciji kojom je obuhvaćeno više operativnih pokazatelja, od kojih se neki ne mogu promatrati i često se revidiraju, te u raznim „klauzulama o odstupanju”. Kao posljedica toga, fiskalna pravila postala su manje transparentna te otežavaju predvidivost, komunikaciju i politički angažman.

Ostale neravnoteže koje su se akumulirale tijekom gospodarske krize postupno nestaju, ali u nekim slučajevima presporo. PMN je bio uspješniji u smanjivanju deficita tekućeg računa nego u smanjivanju velikih i postojanih suficita. To se doduše može objasniti hitnijom potrebom za ispravljanjem velikih deficita tekućeg računa u svjetlu rizika za održivost, ali treba imati na umu da i postojani suficiti tekućeg računa mogu poremetiti funkcioniranje europodručja. Preporuke za provedbu politika ne proizvode optimalan učinak, a njihova se snaga postupno smanjuje sa smanjenjem reformske dinamike. Osim toga, iako je interakcija između pojedinih područja nadzora bila zadovoljavajuća, još ima prostora za poboljšanje. Važne poveznice između pojedinačnih instrumenata nadzora nisu dovoljno uzete u obzir,

osobito u slučajevima u kojima su pitanja održivosti javnog duga neodvojivo povezana sa širim makroekonomskim neravnotežama ili niskim potencijalnim rastom<sup>32</sup>.

Naposljetku, trebalo bi razmisliti i o ulozi nadzornog okvira u suočavanju s gorućim gospodarskim, demografskim i okolišnim izazovima, kako danas tako i u budućnosti. Trenutačno je jedan od glavnih gospodarskih izazova moguće dulje razdoblje sporijeg rasta ako se ne provedu mjere za poticanje potencijalnog rasta. Uz već vrlo akomodativnu monetarnu politiku važno je razmotriti bi li i kako fiskalne i strukturne politike država članica mogle pridonijeti skupu politika europodručja i povećanju potencijalnog rasta te razmisliti o potencijalnoj ulozi EU-ova okvira gospodarskog upravljanja u tome. Nadalje, trebalo bi razmotriti u kojoj mjeri okvir može zadovoljiti potrebe gospodarske, okolišne i socijalne politike povezane s tranzicijom prema klimatski neutralnom, resursno učinkovitom i digitalnom europskom gospodarstvu te dopuniti ključnu funkciju regulatornog okruženja i strukturnih reformi.

### 3. Pitanja za javnu raspravu

Na temelju dosadašnjih iskustava sa zakonodavstvom, utvrđeno je nekoliko pitanja za javnu raspravu:

*Kako bi se okvir mogao poboljšati da se osiguraju održive javne financije u svim državama članicama te pridonese uklanjanju postojećih makroekonomskih neravnoteža i izbjegne nastanak novih? Na temelju iskustva ključno je osigurati ostvarenje ciljeva održivog stanja javnih financija i izbjegavanja makroekonomskih neravnoteža. Učinkovita ekonomska koordinacija i nadzor temelj su za osiguravanje otpornosti u EU-u i ekonomskoj i monetarnoj uniji s obzirom na potencijalna negativna prelijevanja koja proizlaze iz stvaranja neodrživih pozicija. Iako je općenito ostvaren napredak u pogledu održivosti duga i ispravljanja makroekonomskih neravnoteža, taj napredak nije uvijek bio dostatan, pri čemu su bile vidljive znatne razlike među državama članicama. Stoga je potreban učinkovit okvir koji može osigurati održivost javnog duga, među ostalim tamo gdje je to najpotrebnije, te sprečavanje i ispravljanje makroekonomskih neravnoteža. U tom kontekstu potrebno je razmotriti i rizike povezane s klimatskim promjenama.*

*Kako osigurati odgovorne fiskalne politike kojima se štiti dugoročna održivost i istodobno omogućuje kratkoročna stabilizacija? Smjernicama za fiskalnu politiku države članice se podupiru u osiguravanju dugoročne održivosti javnih financija i u provedbi protucikličnih fiskalnih politika kako bi se doprinijelo boljoj makroekonomskoj stabilizaciji i u dobrim i u lošim vremenima. Učinkovit okvir trebao bi biti usmjeren na protucikličnost i u dobrim i u lošim vremenima, ali u praksi to nije uvijek funkcioniralo. Primjerenim fiskalnim naporom i smanjenjem duga u povoljnim gospodarskim razdobljima oslobađa se prostor za provedbu fiskalne politike u nepovoljnim razdobljima. U tome može pomoći primjereno srednjoročno planiranje politika, u smislu fiskalnih ciljeva i strukturnih reformi za promicanje produktivnosti i ulaganja, te primjereno uporište politike.*

---

<sup>32</sup> Osim toga, nadzor prelijevanja između država i banaka nije imao središnju ulogu u okviru unatoč njihovoj važnosti za makroekonomsku i financijsku stabilnost.

*Koju ulogu treba imati nadzorni okvir EU-a u smislu pružanja poticaja državama članicama da provedu ključne reforme i ulaganja potrebna za suočavanje sa sadašnjim i budućim gospodarskim, socijalnim i okolišnim izazovima, uz istodobno očuvanje zaštitnih mjera od rizika za održivost duga? Okvir bi trebao biti primjeren sadašnjim i budućim izazovima. Treba razgovarati o primjerenosti ulozi nadzornog okvira EU-a u promicanju strukture javnih financija koja pogoduje održivom rastu uz istodobno održavanje primjerenih razina ulaganja u državama članicama. Znatna ulaganja bit će osobito potrebna za ostvarivanje širih ambicija europskog zelenog plana. Pritom se nameće pitanje u kojoj mjeri fiskalni okvir može podržati reforme i ulaganja (među ostalim u ljudski kapital i vještine) koji su potrebni za tranziciju prema klimatski neutralnom, resursno učinkovitom i konkurentnom gospodarstvu koje je spremno za digitalno doba, a da pritom nitko ne bude zapostavljen. Za to je potrebno preispitati primjerenost postojećih odredaba o fleksibilnosti s obzirom na njihovo područje primjene i prihvatljivost kako bi se olakšala ulaganja poželjne vrste i razine i očuvala održivost duga. Osim toga, trebalo bi razmisliti o ulozi fiskalnog okvira u ozelenjivanju nacionalnih proračuna.*

*Kako pojednostavniti okvir EU-a i povećati transparentnost u njegovoj provedbi? Iako postojeći okvir fiskalnog nadzora sadržava elemente fleksibilnosti i diskrecije u okviru složenih odredaba donesenih u kontekstu nedostatka povjerenja među ključnim dionicima, ekonomska prosudba u skladu s okvirom utemeljenim na pravilima mora biti objektivna i transparentna. Pritom treba razmotriti, primjerice, može li se stavljanjem jasnog naglaska na teške pogreške politike kako je navedeno u Ugovoru, na temelju jasno definiranih općih ciljeva i operativnih ciljeva politike, pridonijeti učinkovitoj provedbi nadzornog okvira. Jednostavnijim okvirom i provedbom mogla bi se povećati odgovornost, poboljšati komunikacija i smanjiti politički troškovi provedbe i usklađivanja.*

*Kako se nadzor može usmjeriti na države članice suočene s većim izazovima politike i kako se njime može osigurati kvalitetan dijalog i angažman? Nadzor bi trebao biti razmjerni ozbiljnosti situacije te bi trebalo staviti veći naglasak na ozbiljnije slučajeve i primjenjivati manje invazivne postupke kada su ukupni rizici mali. Stoga treba ispitati bi li nadzorni okvir bio učinkovitiji kada bi se usmjerio na „otkrivanje teških pogrešaka”<sup>33</sup>, odnosno na države članice u kojima strategija politike upućuje na potencijalno neodrživa kretanja javnog duga ili dovodi do drugih makroekonomskih neravnoteža. Nadalje, ključan je snažan politički dijalog s državama članicama i dionicima, posebno u multilateralnom okruženju, ali i bilateralno s Komisijom.*

*Kako se okvirom može osigurati učinkovita provedba? Koja bi trebala biti uloga novčanih sankcija, reputacijskih troškova i pozitivnih poticaja? Kako bi se osigurala učinkovita provedba okvira, potrebno je među ostalim voditi računa o ravnoteži između novčanih sankcija i instrumenata za poticanje makroekonomske stabilnosti i održivog rasta, kao što su proračunski instrument za konvergenciju i konkurentnost i instrument za konvergenciju i reformu.*

*Ima li prostora za jačanje nacionalnih fiskalnih okvira i poboljšanje njihove interakcije s fiskalnim okvirom EU-a? Potrebno je razmotriti bi li snažnija uloga*

---

<sup>33</sup> Usp. članak 126. stavak 2. Ugovora o funkcioniranju Europske unije.

nacionalnih fiskalnih okvira, a posebno neovisnih fiskalnih institucija, pridonijela boljoj usklađenosti s fiskalnim pravilima EU-a i poboljšanju odgovornosti u odnosu na okvir. Osim toga, s obzirom na to da su visokokvalitetni statistički podaci ključni za transparentnost fiskalnog okvira, trebalo bi ispitati koja su još poboljšanja kvalitete podataka potrebna.

*Na koji bi se način okvirom trebala obuhvatiti dimenzija europodručja i cilj produbljenja ekonomske i monetarne unije?* Postoji niz konkretnih poveznica između okvira gospodarskog upravljanja i šireg cilja dovršetka ekonomske i monetarne unije. Prvo, i Pakt o stabilnosti i rastu i PMN usmjereni su isključivo na nacionalne politike, a posebno na sprečavanje i ispravljanje visokih razina javnog duga i deficita tekućeg računa. U tom je kontekstu, u nedostatku središnjeg fiskalnog kapaciteta sa stabilizacijskim obilježjima, mogućnost usmjeravanja fiskalne politike europodručja u cjelini i dalje ograničena. Uvođenjem stabilizacijskog kapaciteta odgovarajuće veličine omogućilo bi se da fiskalna politika više pridonosi makroekonomskoj stabilizaciji na razini europodručja u cjelini. Drugo, dovršetkom financijske unije (bankovna unija i unija tržišta kapitala), uvođenjem zajedničke sigurne imovine i revizijom regulatornog tretmana izloženosti banaka državi mogla bi se – ovisno o konkretnom obliku – potaknuti tržišna disciplina i omogućiti dodatno pojednostavnjenje okvira za fiskalni nadzor. Treće, dinamična i otporna ekonomska i monetarna unija koja počiva na čvrstim temeljima najbolje je sredstvo za povećanje financijske stabilnosti u Europi. Ona je preduvjet za jačanje međunarodne uloge eura, koji služi kao instrument za jačanje europskog utjecaja u svijetu i na globalnim tržištima i za promicanje europskih vrijednosti te tako podupire interese europskih poduzeća, potrošača i vlada.

*Kako poboljšati interakciju i spregu između Pakta o stabilnosti i rastu i PMN-a u kontekstu europskog semestra u cilju poboljšanja koordinacije ekonomskih politika među državama članicama?* Europski semestar uspješno objedinjuje različita područja nadzora u jednom zajedničkom vremenskom okviru. To olakšava sinkronizaciju nacionalnih postupaka i pridonosi konvergenciji u EU-u. Ipak, možda bi bilo prostora za dodatno jačanje njegove uloge kao sredstva za koordinaciju politika u smislu boljeg integriranog nadzora te u kontekstu novih izazova. Svako područje nadzora usmjereno je na vlastite ciljeve, ali trebalo bi ispitati je li zajedničkom provedbom moguće povećati učinkovitost u slučajevima u kojima su izazovi međusobno povezani. To se primjerice može učiniti tako da se iskoriste postojeće poveznice između PMN-a i Pakta o stabilnosti i rastu u slučajevima u kojima su pitanja održivosti javnog duga povezana s fiskalnom disciplinom i strukturnim preprekama potencijalnom rastu.

Učinkovito funkcioniranje nadzornog okvira zajednička je odgovornost svih država članica, europskih institucija i drugih ključnih dionika. Za učinkovitost ekonomskog nadzora u Uniji potreban je širok konsenzus i visoka razina povjerenja među svim ključnim dionicima. Komisija poziva sve dionike da se uključe u javnu raspravu i iznesu svoja stajališta o tome kako ojačati provedbu okvira gospodarskog upravljanja.

Javna rasprava trebala bi dionicima pružiti priliku da iznesu svoje mišljenje o dosadašnjem funkcioniranju nadzora i mogućim načinima poboljšanja učinkovitosti okvira u postizanju ključnih ciljeva. Komisija očekuje uključivu raspravu uz sudjelovanje Europskog parlamenta, Vijeća, Europske središnje banke, Europskog gospodarskog i socijalnog odbora, Odbora regija, nacionalnih vlada i parlamenata, nacionalnih središnjih banaka, neovisnih fiskalnih institucija, nacionalnih odbora za produktivnost, socijalnih partnera, organizacija civilnog

društva i akademskih ustanova, s ciljem prikupljanja povratnih informacija u prvoj polovini 2020. Komisija će u sljedećim mjesecima komunicirati s dionicima na različite načine, među ostalim putem sastanaka, radionica i internetske platforme za savjetovanje. Komisija će razmotriti sva stajališta i na temelju toga do kraja 2020. dovršiti svoja unutarnja razmatranja o mogućem poduzimanju daljnjih koraka.