Slovenski javni dolg

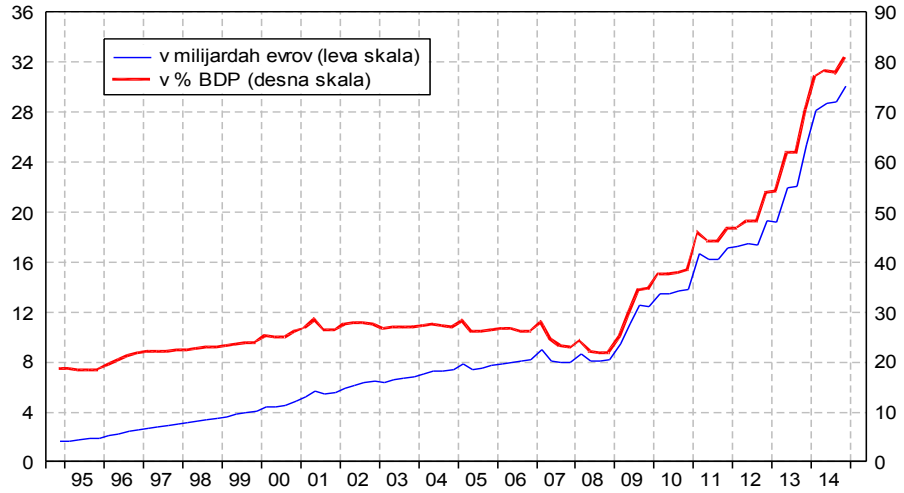
NASTANEK SLOVENSKEGA JAVNEGA DOLGA

Franček Drenovec

Za uvod je nujna opomba o statističnih virih. Zaradi različnih mednarodnih metodologij so na razpolago različni podatki, ki se lahko tudi spreminjanjo, tako da zna priti do zmede. Temeljni agregat je široko opredeljeni »bruto konsolidirani dolg sektorja država« po metodologiji ESR, ki vključuje dolgove centralne države, občin in državnih skladov socialnega zavarovanja.[1] V Sloveniji je znašal konec leta 2014 dolg občin 788 milijonov evrov in dolg socialnih skladov 2 milijona; 98 odstotkov vsega dolga sektorja država je bil dolg centralne države. (Ne obravnavamo državnih poroštev s stanjem 8,3 milijarde evrov konec leta 2014, od katerih je 2,5 milijarde vključenih tudi v dolg sektorja država.)

Slika 1 kaže gibanje tako opredeljenega javnega dolga do konca leta 2014, ko je znašal 30.133 milijonov (30,1 milijarde) evrov ali 80,9 odstotka BDP. S tem je bil manjši od povprečnega v Evropski uniji (87 odstotkov) ali v območju evra (92 odstotkov). Manjši je bil, na primer, od javnih dolgov Velike Britanije, Francije, Italije in Avstrije. Vseeno je že leta 2013 presegel dopuščeno mejno vrednost iz evropskega »pakta stabilnosti in rasti« (60 odstotkov BDP); javne finance obremenjuje z velikanskimi stroški obresti (lani 1.212 milijonov evrov ali 3,3 odstotka BDP); in, kar je poglavitno, državi vsiljuje nenehno refinanciranje, ki jo drži v nenehni odvisnosti od sedanjih roparskih »svetovnih« financ.[2]

Slika 1: Bruto konsolidirani dolg sektorja država



Javno zadolževanje poteka večinoma v vrednostnih papirjih, v glavnem dolgoročnih, to se pravi v obveznicah. Konec leta 2014 so sestavljale obveznice 84 odstotkov dolga sektorja država in zakladne menice krajše ročnosti 3 odstotke. Preostanek so bila posojila, skoraj v celoti dolgoročna in večinoma pri »posrednih proračunskih uporabnikih« in občinah. V valutni strukturi dolga državnega proračuna je bil zaradi zadolževanja v ZDA v letih 2012–2014 prisoten poleg evra s 27 odstotki še ameriški dolar, a tudi ta s tečajnim zavarovanjem do evra. Povprečna ročnost dolga je bila 5,7 let. Za 98 odstotkov dolga je veljala nespremenljiva obrestna mera.

[1] Za vsa metodološka pojasnila glej: Viri in metodologije na koncu poglavja.

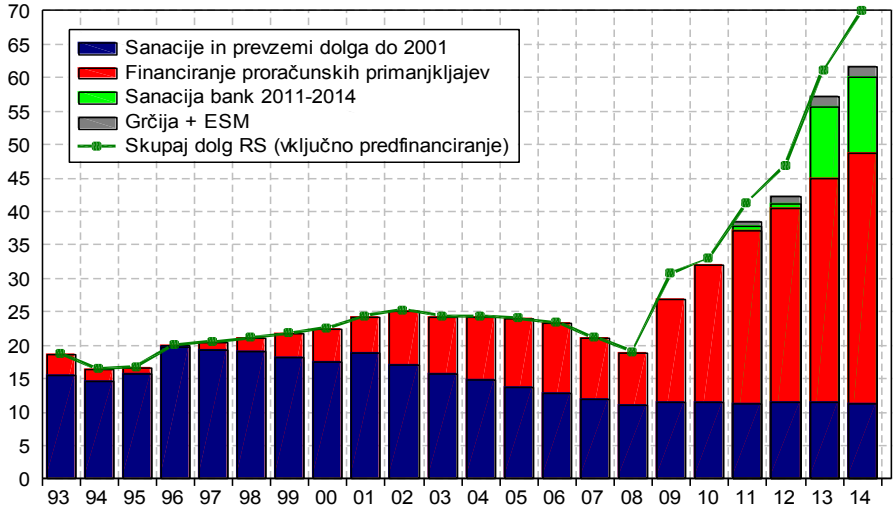
[2] Na dolg, izražen v odstotkih BDP, vpliva tudi gibanje BDP. Med koncema let 2008 in 2009 se je dolg povečal za skoraj 2 odstotni točki že zaradi zmanjšanja nominalnega BDP. V naslednjih letih pa je približno enako povečanje nominalnega BDP to izgubo že poravnalo.

Do leta 2006 je veljalo prednostno domače zadolževanje, leta 2007 pa je bila sprejeta odločitev, da se imetniška struktura obstoječega dolga spremeni v korist nerezidentov.[3] Podatki o tej strukturi so zato, ker se z dolgom (z obveznicami) trguje, nepopolni; okrepljeno zadolževanje po letu 2008 so zagotovili v veliki večini tujci, ki so držali konec leta 2014 po najboljših dosegljivih podatkih že skoraj štiri petine slovenskega javnega dolga.[4]

1. Nastanek dolga

Bolj razčlenjene podatke imamo samo za ožji »dolg državnega proračuna« ali »dolg RS« po metodologiji GFS Ministrstva za finance (MF). *Slika 2* kaže sestavo dolga RS po načinu nastanka, na katero se bomo oprli v nadaljevanju in ki je povzeta iz Poročila MF o upravljanju z javnim dolgom RS za leto 2014. Rubriko »sanacija bank 2011–2014« smo z ustreznim prerazporejanjem dodali sami. Črta prikazuje skupni dolg, stolpci pa ta dolg, zmanjšan za »predfinanciranje«, to se pravi za tisti del dolga, ki je bil sklenjen na zalogo za obveznosti, ki zapadejo v naslednjem letu ali dveh. Predfinanciranje leta 2009 je bilo namenjeno predvsem polaganju depozitov v državne banke za nemoteno refinanciranja njihovih dolgov v začetku krize, ko so se jim tuji trgi zaprli (ne pa državi). Predfinanciranje leta 2014 pa je bilo še posebno veliko zaradi tedanjega občutnega znižanja obrestnih mer.

Slika 2: Dolg RS po načinu nastanka, v % BDP



Rubrika »Grčija + ESM« vključuje posojilo 264 milijonov evrov, odobreno Grčiji v okviru evropskega sporazuma LFA v letih 2010–2012. V okviru aranžmaja EFSF so bila zatem odobrena samo poroštva s stanjem 948 milijonov evrov na koncu leta 2014 (ki se, tako kot obveznice DUTB, vštevajo v dolg sektorja država po ESR, ne pa v ožji dolg proračuna po

[3] Poročilo o upravljanju z javnim dolgom RS za leto 2013, str. 44. Takrat je šlo samo za refinanciranja, saj dolg sploh ni rastel. Ko je začel po letu 2008 hitro rasti, pa domačih virov tako in tako ni bilo več na voljo.

[4] V statistiki dolga sektorja država po ESR te razčlenitve sploh ni. V statistiki ožjega dolga državnega proračuna po GFS je dolg razčlenjen na »notranji« in »zunanji« glede na trg, kjer je bil sklenjen; konec leta 2014 je znašal delež tako opredeljenega zunanjega dolga samo 39 odstotkov. V Poročilu … za leto 2014 so navedeni podatki po kriteriju rezidentstva investitorjev (v glavnem kupcev obveznic) ob zadolžitvi, ki kažejo 79-odstotni delež tujcev v dolgu proračuna. Zanimivo vprašanje je, zakaj se je šel finančni minister Čufer zadolžiti v New York, katerega pravna praksa je znana po diskriminiranju tujih dolžnikov. Kdo ima lahko koristi od »latinoamerikanizacije« slovenskega dolga?

GFS, prikazan v sliki). Ob zagonu aranžmaja ESM, ki je nasledil EFSF, pa je Slovenija vplačala v njegov sklad za 342 milijonov evrov kapitala. S temi posegi so se reševale velike evropske banke, nasedle v predkrizni vseevropski posojilni evforiji.

2. Javni dolg do leta 2008

Na začetku so slovenski javni dolg ustvarili – recimo – stroški osamosvojitve, t. j. stroški bančne in realne sanacije ob propadanju slovenskih naložb v drugih delih nekdanje Jugoslavije. Fiskalni strošek tedanje sanacije bank je znašal po nekaterih ocenah okrog 15 odstotkov BDP. »Realna« sanacija je zaobjemala predvsem nekatere prevzeme dolgov Slovenskih železnic, Slovenskih železarn, ZZZS in drugih ter prevzete dolgove iz aranžmajev, sklenjenih v bivši Jugoslaviji, ki so dosegli po zahtevnih pogajanjih med letoma 1996 in 1999 okrog 1,3 milijarde USD in ki so bili večinoma takoj po prevzemu odplačani, sicer pa z eno drobno izjemo najpozneje do leta 2006. Ta del dolga se je povzpel do leta 2001 na okrog 4 milijarde evrov in se na tej ravni ustalil. Po letu 2008 je to znašalo samo še dobrih 11 odstotkov BDP.

Po letu 1997 je postalo potrebno zadolževanje za financiranje vsakoletnih fiskalnih primanjkljajev. Ob osamosvojitvi je bila država v velikem fiskalnem presežku, ko je prevzela davčne vire, ki so prej pripadli jugoslovanskemu proračunu, in dokler še ni sama razvila vseh novih funkcij (glej *sliko 3*). Stanje se je potem počasi slabšalo, dokler ni dosegel primanjkljaj leta 2002 skoraj 3 odstotke BDP in se je vlada zresnila ter uredila svoje nadaljnje poslovanje na nizkih primanjkljajih, ki so prešli v špici predkrizne konjunkture že v manjši presežek. Financiranje zaporednih primanjkljajev pa je le dodalo v javni dolg do leta 2008 okrog 3 milijarde evrov ali 8 odstotkov BDP.[5]

Lahko povzamemo, da je bil vse do leta 2008 javni dolg zelo majhen in da je naraščal zelo počasi, do tega leta na komaj 8 milijard evrov (širši dolg sektorja država). V razmerju do BDP je znašal leta 1994 dobrih 18 odstotkov in leta 2008 še vedno samo 22 odstotkov. V času med letoma 1994 in 2005, v katerem se je povečal za 6,1 milijarde evrov, so se povečale za 6,6 milijarde tudi slovenske »devizne rezerve«.[6] Takratna Banka Slovenije ni dopuščala čezmernega zunanjega zadolževanja in je devizne pritoke še dodatno »sterilizirala«, t. j. preusmerjala v devizne rezerve. Potem so se politike, vladne in centralnobančne, spremenile (pa ne zaradi vstopa v evro).

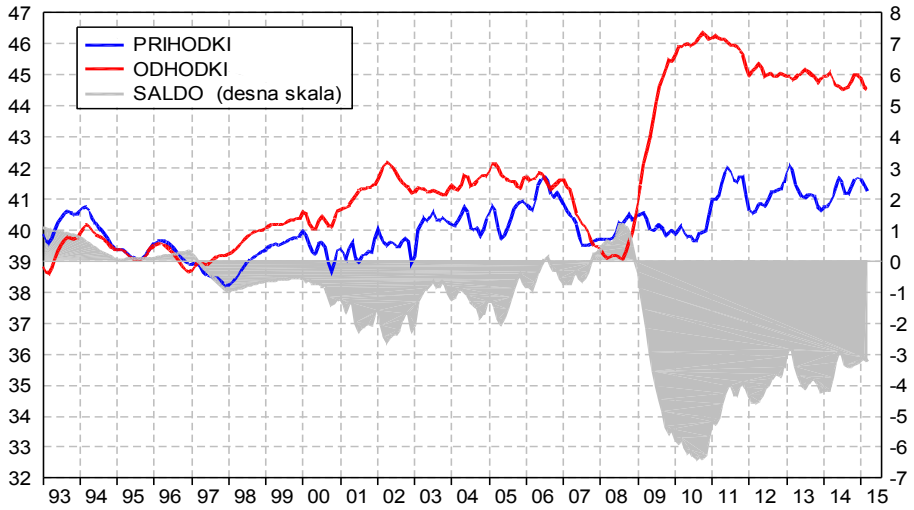
3.1. Po letu 2008: financiranje fiskalnih primanjkljajev

[5] Tako takrat kot pozneje so bile ravni slovenskih javnih izdatkov (razen leta 2013, ko so jih obremenili velikanski stroški sanacije bank) in javnih prihodkov znatno nižje kot v Avstriji, Italiji in Franciji (nižje kot v Nemčiji pa samo do krize), seveda še nižje kot v skandinavskih državah in zato tudi nižje od povprečnih evropskih (za katere so sicer podatki, ki to potrjujejo, šele od leta 2006). Politiki in mediji nam dajejo večinoma primerjave z oddaljenimi vzhodnoevropskimi ali sploh neevropskimi državami (npr. s povsem nesmiselnimi povprečji za OECD), da ne govorimo o že kar grotesknem razvrščanju Slovenije v primerjalne skupine z afriškimi državami, po kakršnem posegajo v novejšem času newyorške bonitetne agencije, ki so zdaj pretežno usmerjene k vsiljevanju prodajanja državnega premoženja. V resnici bi bilo najbolj smiselno primerjati Slovenijo z osrednjimi evropskimi državami pred desetletji, ko so še vodile politike ekonomskega (predvsem industrijskega) in socialnega napredka in ko so bili njihovi javni prihodki in odhodki večinoma še višji, kot so danes.

Metodološko dokaj zapleteni so tudi podatki o sprotnih fiskalnih tokovih, tj. o javnih prihodkih, odhodkih in presežku/primanjkljaju. V *sliki 3* prikazujemo glavne podatke »konsolidirane bilance javnega financiranja, bilance prihodkov in odhodkov (A)«, ki so dovolj dober reprezentant temeljnih javnih financ.

Ob izbruhu krize se je 1-odstotni javni presežek nenadoma prelomil v primanjkljaj okrog 6 odstotkov BDP. Na tej ravni se je ohranjal kakšni dve leti in se potem zmanjšal na slabe 4 odstotke. Skupaj z akumuliranimi manjšimi primanjkljaji iz prejšnjega obdobja je ta razplet prispeval največ k sedanjemu velikemu javnemu dolgu: okrog 14 milijard evrov ali 37 odstotkov BDP. Od kod ta usodni obrat javnih financ in zakaj še kar traja?

Slika 3: Fiskalni primanjkljaj, drseči seštevki preteklih 12 mesecev, v % BDP



Javni prihodki so se v prvem letu krize zmanjšali za okrog 6 odstotkov, približno skladno z zmanjšanjem nominalnega BDP. Medtem so za kar 12 odstotkov porasli izdatki! Določeno poslabšanje javnih bilanc bi se zgodilo ob izbruhi krize v vsakem primeru, za največji del pa je bila odgovorna tedanja primitivna fiskalna politika. Vlada je v predhodni visoki konjunkturi in v razmerah odličnih podjetniških dobičkov sistematično klestila javne prihodke z vrsto »davčnih daril« lastnikom podjetij in drugim premožnejšim slojem: z zniževanjem stopenj davka na dobiček, z odpravo davka na izplačane plače[7] in leta 2007 še z zmanjšanjem progresije v dohodnini. Tudi razbremenitve bruto plač so se prelile bolj v dobičke kot v neto plače. Do leta 2008 je dosegel vsakoletni učinek teh »daril« že blizu 600 milijonov evrov ali okrog 1,5 odstotka BDP. Za naslednja leta, v katerih so prej sprejeti zakoni še poglabljali luknjo, pa seže ocena na okrog 2,3 odstotka BDP letno.[8]

Enako primitivno je bilo igračkanje z državnimi plačami. Takratna vlada je skozi ves svoj mandat blokirala rast plač javnih uslužbencev, zato da jih je lahko močno povišala kot predvolilno gesto tik pred izbruhom krize (največ, na kar 20-odstotno medletno stopnjo v zdravstvu, in izrazito najmanj v izobraževanju), a tedaj bolj, kot jih je prej – relativno na plače

[6] Navajamo podatke do leta 2005, ker je BS v okviru operacij prilagajanja na prevzem evra že leta 2006 postopoma opuščala prejšnje agresivne instrumente denarne politike, med njimi sterilizacijo deviznih pritokov.
[7] Posebna davščina, s katero je vlada leta 1996 nadomestila hkratno znižanje socialnih prispevkov, a ne v celoti. Takrat je znižala tudi carine in prešla s to kombinacijo ukrepov prvič v primanjkljaj. Dodatno povečanje primanjkljaja v letih 2001 in 2002 pa je povzročilo predvsem čezmerno zviševanje plač v javnem sektorju.
[8] Lastne ocene.

v tržnem sektorju – spodrezala (razen v izobraževanju). Učinek na prehodu v leto 2009 je bil okrog 500 milijonov evrov, učinek zgolj »presežnega« zvišanja pa okrog 200 milijonov letno ali dobrih 0,5 odstotka BDP. Proti koncu leta 2008 so se zvišali tudi številni drugi javni izdatki. Fiskalno neravnovesje, ki je izbruhnilo takoj v začetku krize, je bilo ustvarjeno že prej.

V prvih letih krize si nova vlada v ta primanjkljaj ni upala ali ni želela poseči. Lahko rečejo, da so delovali proticiklično; z vlado povezani ekonomisti so menili, da je kriza samo ciklična in da bo hitro minila. Dejstvo je, da je bila zaradi številnih, tik pred krizo povišanih dohodkov prebivalstva, njegova končna poraba ohranjala realno nespremenjena še vse do konca leta 2011, kar je precej ublažilo globino krize. V tem času, t. j. do leta 2011, sta se realni BDP in zaposlenost zmanjšala za 8 odstotkov samo zaradi uvodnega vseevropskega skrčenja izvoza in v Sloveniji še zaradi velikega zmanjšanja prej obupno čezmernih investicij.

V saniranju javnih financ, ki je steklo po letu 2010, pa je le šlo predvsem za nadomeščanje izgube, ki so jo povzročila predkrizna »davčna darila«. Vlada je to storila najprej s povečevanjem posrednih davkov, potem z zmanjševanjem investicij in leta 2012 še z močnim posegom v plače (spet najbolj v izobraževanju) in socialne transferje, posegom, ki je zmanjšal BDP in zaposlenost za dodatne 4 odstotke. Po tem drugem kriznem šoku se je začela gospodarska aktivnost obračati počasi nazaj navzgor šele konec leta 2013 zaradi rasti izvoza, ki jo je povlekla obnovljena evropska rast, in gradbeništva, podprtega s tedanjim valom pretežno občinskega črpanja »evropskih« sredstev. Ta obrat navzgor je dvignil realni BDP do ravni pred sprejemom ZUJF-a šele v prvem četrtletju 2015.[9]

3.2. Sanacija bank 2011–2014

Sanacija bank med letoma 2011 in 2014 je vnesla v dolg sektorja država 5,9 milijarde evrov: 4,3 milijarde za dokapitalizacije državnih bank in dveh bank v likvidaciji ter 1,6 milijarde iz obveznic, ki jih je izdala bankam DUTB (z državno garancijo). Ob koncu leta 2014 je znašal akumulirani dolg iz teh operacij 15,8 odstotka BDP. (V *sliki 2*, ki kaže samo ožji dolg proračuna, je dosegel strošek sanacije bank 4,2 milijarde oziroma 11,4 odstotka BDP.)[10]

Treba je dodati, da so se banke izdatno sanirale po svojih lastnih močeh že pred državno sanacijo, ko so – v najglobji krizi – s forsiranim ustvarjanjem dohodka oblikovale slabitve in rezervacije za lastno odpisovanje svoje slabe aktive.[11] Med letoma 2009 in 2014 so za njih

[9] V desetih letih konjunkture in krize do prvega četrtletja 2015, v katerih se je realni BDP na prebivalca povečal za slabih 9 odstotkov, se je zvišala povprečna realna neto plača v tržnih panogah za 17 odstotkov, v panogi uprava, policija, vojska itn. za 9 odstotkov, v zdravstvu za 6 odstotkov in v izobraževanju za nič odstotkov. V krizi se je v »gospodarstvu« močno zmanjšala zaposlenost, v državnih panogah, predvsem v izobraževanju, pa so se plače.

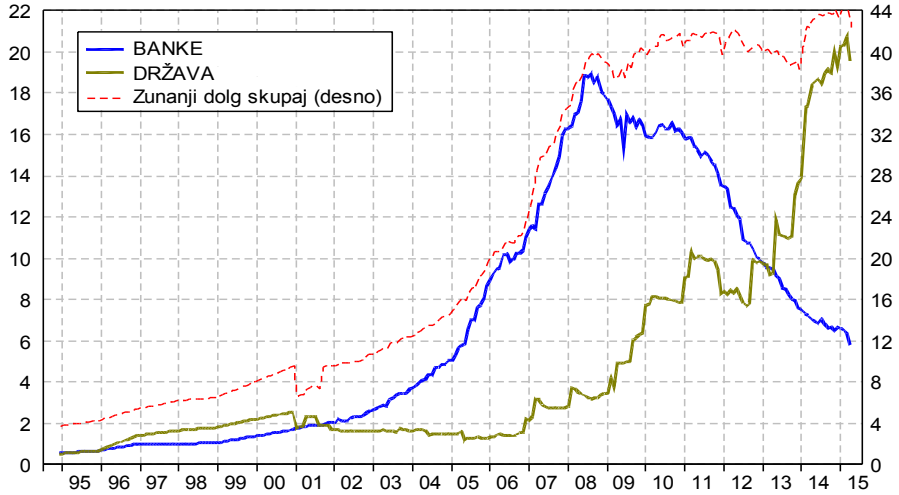
[10] Podatki o strošku sanacije bank se razlikujejo. V tem gradivu upoštevamo vladno dokapitalizacijo NLB z 243 milijoni evrov leta 2011, dokapitalizacijo NLB, NKBM, Abanke, Factor banke in Probanke s 3.633 milijoni leta 2013 ter Abanke in Banke Celje s 352 milijoni leta 2014. Dodatni vložek KAD in SOD v NLB v višini 61 milijonov leta 2012 se všteva samo v širši dolg sektorja država. (Ne vštevamo vladne dokapitalizacije DUTB z 200 milijoni leta 2013, ker se konsolidira, ter posebnega posojila Factor banki in Probanki v višini 428 milijonov leta 2014). DUTB je izdala v zameno za prevzete slabe naložbe bank za 1.012 milijonov evrov obveznic NLB in NKBM leta 2013 ter za 590 milijonov evrov Abanki, Banki Celje, Factor banki in Probanki leta 2014.

[11] Nasprotniki sanacije bank prek državne (?) »slabe banke« so menili, da naj se spelje sanacija do konca po tej poti (ali prek internih slabih bank), češ da je izterjava slabih naložb v samih bankah bolj učinkovita in manj podvržena »avtonomni« špekulaciji in kraji.

počrpale s trga 3,6 milijarde evrov ali za 10 odstotkov enoletnega BDP.[12] Temu ustrezno je bilo manjše breme državne sanacije! Vpliv na gospodarsko aktivnost in blaginjo pa je bil seveda vsaj okvirno primerljiv s katerim koli drugim tako obsežnim črpanjem virov iz sistema. Zagotovo je bil med pritiski, ki so jih vlade kompenzirale s fiskalnimi primanjkljaji in zadolževanjem za dopolnjevanje skupne domače porabe.

Javno reševanje bank je bilo očitno bistveno dražje od 6 milijard, ki jih pokaže navadno računovodstvo! Najboljša indikacija o tem so podatki o obsegu, v katerem se je po letu 2008 zunanji dolg bank spreminjal v zunanji dolg države. Kot kaže *slika 4*, so banke od izbruha krize do konca leta 2014 zmanjšale svoj zunanji dolg (ki je dosegel tik pred zlomom 19 milijard evrov ali 50 odstotkov BDP!) za več kot 12 milijard. To so storile s prej omenjenim črpanjem dohodka iz gospodarstva in prebivalstva, z zmanjševanjem posojil podjetjem in s sredstvi državne »pomoči«. Zunanji dolg države pa se je v tem času povečal za več kot 16 milijard.

Slika 4: Zunanji dolg bank in države, v milijardah evrov



Povečanje javnega dolga, ki ga je treba pripisati bančnemu zlomu, izvira očitno tudi iz delov fiskalnih primanjkljajev, ki se navezujejo na ta zlom bolj posredno. Brez tega obsežnega nacionaliziranja zasebnih izgub, tistega uradnega in tistega posrednega prek vzdrževanja fiskalnih primanjkljajev, bi bil padec BDP in blaginje v krizi še veliko večji, kot je bil.

4. Prvi povzetek

Na koncu leta 2008 je znašal ves dotlej nabrani dolg sektorja država, vključno s še neodplačanim dolgom iz vse slovenske zgodovine pred osamosvojitvijo, 8,2 milijarde evrov ali 22 odstotkov BDP. V naslednjih šestih letih se je povečal (če odštejemo 3,1 milijarde še neporabljenega predfinanciranja v zadnjem letu) za 18,8 milijarde ali za 51 točk BDP.

Dva vzroka tega povečanja s povsem oprijemljivo vsebino je mogoče kvantificirati. To sta do leta 2014 nabrani vpliv »davčnih daril« v višini okrog 5,1 milijarde evrov ali 14 odstotkov BDP

[12] Oblikovanje neto oslabitev in rezervacij bančnega sistema smo zmanjšali za izgube bank, ker so se v tem obsegu pokrivale iz kapitala ter iz lastniških dokapitalizacij že pred uradno državno in potem še z njo.

in strošek sanacije bank v višini 5,9 milijarde evrov ali 16 odstotkov BDP.[13] Preostalih 7,2 milijarde (če odšetejemo še 606 milijonov za »Grčijo + ESM«) izvira iz drugih komponent fiskalnih primanjkljajev v krizi. Tu so poleg stroškov obresti predvsem posredni vplivi bančnega zloma, h kateremu se še povrnemo. Na tem mestu pa samo še tole.

Javni primanjkljaj je bilo treba prej ko slej le začeti zapirati.[14] Ta projekt sestavlja drugi del zgodbe o javnem dolgu, saj pokaže, kako se vlade lotevajo razporejenja bremena podržavljenih zasebnih dolgov. Slovenske vlade so to storile predvsem z zviševanjem posrednih davkov (DDV in trošarin na goriva, cigarete in alkohol) ter z zniževanjem plač javnih uslužbencev in socialnih transferjev; rezi v javnem sektorju so bili največji v izobraževanju in znanosti. Na ta način so vlade prevalile pretekla »davčna darila« in druge stroške veseljačenja novopečenih tranzicijskih elit ciljno usmerjeno prek davkov in prek izdatkov na najšibkejše v družbi; ter ciljno usmerjeno na temeljno institucionalno infrastrukturo slovenske modernosti in naprednosti (ki jo očitno doživljajo kot sovražno). Posledice šele začenjamo dojemati.[15]

Tabela 1: Razčlenitev javnega primanjkljaja, v % BDP

	2009	*2010*	*2011*	*2012*	*2013*	*2014*
Skupni primanjkljaj	6,1	5,6	6,6	4,0	14,9	4,9
v tem:						
Sanacija bank	-	-	0,7	0,2	10,1	0,9
Plačila obresti na dolg	1,3	1,6	1,9	2,0	2,5	3,3
Enkratne transakcije	-	-	0,3	-	0,6	0,4
»Preostali primanjkljaj«	4,8	4,0	3,7	1,8	1,7	0,3
»Preostali« + obresti	6,1	5,6	5,6	3,8	4,2	3,5
Primarni primanjkljaj	4,8	4,0	4,8	2,0	12,3	1,6
Strukturni prim. (EK)	4,8	4,6	4,9	2,1	2,2	2,5

To ni več tema tega gradiva. Samo za orientacijo prilagamo v *tabeli 1* še hiter pogled v temeljno računovodstvo fiskalnega stiskanja v krizi.[16] Če odštejemo od skupnih javnih primanjkljajev uradne stroške sanacije bank, plačila obresti in nekatere večje enkratne transakcije, dobimo »preostali primanjkljaj«, ki se je v krizi zmanjšal za skoraj 5 odstotnih točk BDP in je bil leta 2014, ko je že praktično dosegel nič, že manjši kot pred krizo. Vendar so stroški obresti na nakopičeni javni dolg resnični in je treba pokrivati tudi te.

[13] »Davčna darila« se v Sloveniji zelo redko vključujejo v celovito zanko, kot v nekaterih državah, v katerih iste (domače) osebe posojajo tako »podarjeni« denar državi za financiranje prav s tem povzročenega primanjkljaja – in dobijo za to obresti.

[14] Krize, ki ni prehodna, ciklična, ni mogoče prebroditi samo z javnimi primanjkljaji in kopičenjem dolga (dolga do roparskih »mednarodnih« financ). Keynesijansko državno deficitno financiranje je namenjeno premoščanju kratkotrajnih recesij, ne reševanju globinskih, strukturnih kriz. Teh se je treba lotiti čisto drugače.

[15] Medtem dosegajo javni izdatki, utemeljeni v veliki meri na korupciji, še naprej stotine milijonov evrov letno.

[16] Podatki po ESR. Sanacija bank ne vključuje poslov DUTB. Glede enkratnih transakcij, ki so v zadnjih dveh letih padle v proračun večinoma nenadejano, povzemamo ocene iz gradiv BS, ki vštevajo vanje transfer Slovenskim železnicam leta 2011, odškodnine izbrisanim in odpravljanje plačnih nesorazmerij leta 2013 ter obveznosti do varčevalcev LB, zmanjšane za prejete koncesnine za mobilno telefonijo leta 2014. Primarni primanjkljaj je skupni primanjkljaj, zmanjšan za plačila obresti. Strukturni primanjkljaj je ekonometrično ocenjeni ciklično prilagojeni primanjkljaj (brez stroškov sanacije bank in enkratnih transakcij, a vključno z obrestmi); zanj navajamo ocene Evropske komisije, ki spremlja fiskalne politike držav prek tega indikatorja, ki naj bi bil ciljno okrog nič – tako kot po leta 2013 spremenjeni slovenski ustavi.

Za leto 2014 je ocena implicitne obrestne mere na slovenski javni dolg 4,4 %. Že vsa leta krize deluje »učinek snežene kepe«, kar pomeni, da letna plačila obresti na javni dolg presegajo vrednost letnih povečanj BDP (v letih, ko so povečanja sploh bila). Zaradi zniževanja obrestnih mer kažejo projekcije slovenskih plačil obresti za naslednja leta že postopno zmanjševanje tega stroška, ki pa bo vsaj še leta 2015 zagotovo presegal povečanje BDP.

5. Bančni dolg

Vrnimo se k *sliki 4*. Skupni slovenski zunanji dolg je dosegel tik pred krizo 40 milijard evrov ali skoraj 110 odstotkov BDP! Na to raven ga je spravilo eksplozivno zunanje zadolževanje bank od leta 2005 naprej. To je bistveno: slovensko dolžniško krizo je sprožil ta dolg in ne javni dolg, ki se je napihnil šele po bančnem zlomu, ko je zunanji dolg bank prehajal v pretežno zunanji dolg države (z državnim dokapitaliziranjem bank in prevzemanjem njihovih slabih aktiv ter z dolgotrajnim kompenziranjem posledic bančne krize z javnimi primanjkljaji). Čezmerno zadolževanje je nastalo pred krizo, v bankah. Za razumetje nastanka javnega dolga je treba razumeti nastanek bančnega dolga.

V zadnjih treh letih pred krizo je naraščalo domače posojanje bank trikrat hitreje od BDP, kar je znak za alarm že, če se zgodi v samo enem letu.[17] Obseg posojil se je v treh letih podvojil. V ozadju je bilo temu ustrezno zunanje zadolževanje bank. Dodatno k povečanju nominalnega BDP za slabe 3 milijarde evrov letno je priteklo vsako leto v državo prek bank še za 5 milijard tujega kredita.[18] Jeseni leta 2008 se je balon potem razpočil. Zakaj – če vemo, da je poganjal obsežno investiranje in ustvarjal velike korpuse novega kapitala? V zadnjem letu pred zlomom je doseglo skupno investiranje kar 33 odstotkov BDP, kar so že »azijski« proporci. Povečalo se je predvsem gradbeno investiranje in še najmanj investiranje v opremo (razen transportne).

Nekako velja, da je bančni kredit financiral – kar tako – privatiziranje. Neposrednih podatkov o tem ni, a je bil proces le bolj kompleksen. Panožna usmerjenost posojanja ne kaže posebno velikega deleža za holdinge in podobne finančne združbe. Velik delež kaže za trgovinska podjetja, še večjega za gradbeništvo in nepremičninarstvo in še večjega za stanovanjska posojila prebivalstvu (medtem ko so se posojila industriji povečala nekoliko bolj šele v zadnjem letu, ko so se začele težave z izvozom). Značilna slika je, da so banke financirale veliko ekspanzijo tehnološko in komercialno neintenzivnih panog, usmerjenih na domači trg. Financirale so jo z direktnim posojanjem podjetjem in s financiranjem k njim obrnjenega povpraševanja, pretežno investicijskega. Na to ekspanzijo, sprotno in pričakovano prihodnjo, je bilo pripeto privatiziranje. Slovenski domači trg je, upoštevajoč dano raven produktivnosti in dohodkov, miniaturen; s produkti teh panog je bil bolj ali manj

[17] Tako vladni kot opozicijski ekonomisti so bili brez pripomb (če je vlada ekonomiste sploh imela; finančni minister je bil argentinski državljan; in imela je podporo »mladih ekonomistov«). Politične stranke so bile brez pripomb. Centralna banka, ki je zadolžena za nadzor bank in finančne stabilnosti, je bila brez pripomb.

[18] Za to številko smo k direktnemu zunanjemu zadolževanju bank prišteli tudi sprostitev njihovih »deviznih rezerv« pred prevzemom evra, kar so evropski statistični komplikatorji knjižili kot povečanje zunanjega dolga BS.

zasičen že pred njihovim dodatnim razmahom. Ambicije novih kapitalistov bi bile smiselne samo, če bi tedanja absurdna rast kredita in zunanjega dolga trajala večno. Seveda ni.[19]

Moramo se spomniti, da je bilo prvo obdobje tranzicije še popolnoma drugačno! Tržna ekonomija je sprostila motivacije in energije. Zadolževanje je bilo omejeno, tedanjo veliko dinamiko sta poganjala delo in podjetnost, pod nadzorom takrat še za silo delujočih državnih aparatov in s podporo delujoče socialne države; ter v okrilju domačega, v veliki meri državnega kapitala. Gospodarska rast je bila med najvišjimi v Evropi in prav tako kazalniki dolgoročne vzdržnosti. Bila je nesporna zgodba o uspehu. Stranka, ki jo je vodila, je dobivala volitve danes nepojmljivih dvanajst let. Potem se je ta vzorec izčrpal. Zakaj?

Vzorec prvega obdobja tranzicije, podedovan še iz prejšnjih desetletij, je imel omejen rok trajanja, ker ni segel do takrat že nujnega prebijanja starih »srednjeindustrijskih« ekonomskih in družbenih struktur. Dinamiko je dajala zgolj povečana eksploatacija starega produktivnega potenciala. Izjemno sta se zvečali količina in intenzivnost dela ter le nanju oprto podjetništvo, medtem ko je bil prispevek znanja in zahtevnejših podjetniških veščin zelo skromen. Veliko je prispevalo prestrukturiranje v prej še zanemarjene tehnološko pasivne storitve (trgovino, obrt, gostinstvo itn.) in pozneje še v gradbeništvo, ter s tem povezan velikanski razmah drobnega sektorja. Zato pa so državne razvojne politike, ki morajo poganjati predvsem izvozno gospodarstvo in tehnološko intenzivni veliki sektor, že skoraj zamrle.

Prej ko slej se je moralo zaustaviti. Ali počiti, če gredo stvari predaleč. Nekdanje napredne elite so se umikale v izpraznjeni, vulgarni liberalizem in v njihovem zaledju se je ob usihanju vizije in vodenja že razbohotil vsakovrstni provincialni pofl. Počilo je, ko je pritekel v državo kredit in pognal stvari predaleč. Lahko upoštevamo, da je pritekel kredit po dolgih 25 letih finančne in investicijske suše. Po naši oceni je bil sam obseg zadolževanja do polletja 2007 še vzdržen in zares patološki samo zadnje leto pred zlomom. A je srž problema tako in tako v tem, da nove slovenske elite kredita niso znale uporabiti!

6. Drugi povzetek

V tem dodatku k pregledu javnega dolga smo šli v območje, v katerem stvari niso več tako premočrtne, da bi jih bilo mogoče kazati v številkah. Vseeno dopuščajo nekaj dovolj premočrtnih sklepov.

(1.) Domači zasebni dolg, ki ga je napajal bančni zunanji dolg, ki se je v krizi spremenil v javni dolg, ni prispeval nič k povečanju produktivne moči gospodarstva in blaginje. Niti ni ustvaril »življenja nad možnostmi«, vsaj ne za večinsko prebivalstvo. Celo v najvišji konjunkturi v zadnjih treh letih pred krizo je povprečna letna rast končne porabe prebivalstva samo neznatno presegla tisto iz prejšnjih desetih let. Močno se je okrepila stanovanjska gradnja, a ne čez mero, saj gospodinjstva v veliki večini redno servisirajo posojila. V začetku leta 2015 pa je bil BDP spet na ravneh z začetka leta 2007 in skupna poraba prebivalstva še nižje – ob znatno zmanjšani kapaciteti sistema za rast in radikalno zmanjšani kapaciteti za dolgoročni napredek. V lani in letos obnovljeni gospodarski rasti sodeluje produktivnost dela zgolj s polovico tiste rasti, ki je bila normalna v prvem obdobju tranzicije. V našem novem

[19] Pri opisani sestavi kredita in investiranja je poganjala tedanjo gospodarsko rast predvsem rast zaposlovanja (pretežno nizko kvalificiranih delavcev), medtem ko se je stopnja rasti produktivnosti dela povečala samo

razvojnem vzorcu vzdržuje izvozno konkurenčnost samo še zniževanje relativnih stroškov dela (ki temu ustrezno zmanjšuje tudi nujni prispevek domače porabe k rasti in zaposlovanju).[20]

(2.) Obetanih pozitivnih učinkov velikega investiranja in privatiziranja ni preprečil izbruh svetovne krize; zlom ni bil povzročen eksogeno. Procesi so bili nevzdržni in obsojeni na propad v vsakem primeru.[21] Ne v vseh segmentih, zagotovo pa v svojem jedru so bili zgolj izbruh pohlepa in oblastiželjnosti novih vodij produktivno najmanj pomembnih in razvojno najbolj impotentnih delov gospodarstva.

(3.) Slovenska zgodba, kot vsaka taka, pa je vendarle bila predvsem »makroekonomska« in politična. Degeneracija je stekla, ko je pritekel v državo kredit, ampak ne bi, če ne bi imela tudi polne institucionalne in politične podpore – kljub povsem očitni pravni in poslovni spornosti ter makroekonomski škodljivosti procesov. Ustavno in zakonsko predpisana dolžna dejanja so opustili v vodstvih državnih bank, v vladi in v centralni banki. Vedno odloča to.[22]

(4.) Slovenski zlom je bil zlom novega, v prejšnjih letih na hitro skupaj sklanfanega kapitalističnega razreda (v katerega sodi seveda tudi njegovo politično zastopstvo). Novi razred ni bil zanič zato, ker je bil kapitalističen ali privaten. Bil je gnil, zanikrn, primitiven in skorumpiran. Ampak takrat smo ga dobili in od takrat ga imamo, skupaj z njegovim dolgom, ki nam ga je v samo nekaj letih nakopal na naše glave več, kakor vsi drugi pred njim v vsej prejšnji slovenski zgodovini. In kdo ve, koliko nam ga še bo, vse dokler bo še z nami: saj denarja, ki ga rabi za svoje bogatenje, sam ne zna ustvarjati.[23]

Zgodbo sklenimo s hitrim pregledom trenutnega stanja. Že vsaj dve leti so razmere »v gospodarstvu« spet odlične, saj ustvarjajo banke, podjetja in premožnejši deli prebivalstva spet velike profite in drugo t. i. varčevanje, ki krepko presega primanjkljaj države. Ker je domače realno investiranje na najnižji ravni v vsej poosamosvojitveni statistični zgodovini (t. j. od leta 1995), potujejo presežki pretežno v tujino, delno za razdolževanje, delno pa kar tako, za vse mogoče finančne naložbe in transferje. Leta 2014 so ti tokovi financirali neto izvoz blaga in storitev v velikosti kar 8 odstotkov BDP, kar pomeni, da se tak delež ustvarjenega BDP ni realiziral v dohodkih, ki bi financirali domačo končno porabo ali investiranje.

---

neznatno in je že v drugem polletju 2007 upadla pod prejšnje dolgoletno povprečje.

[20] V ozadju je radikalna sprememba ekonomskih omrežij političnih establišmentov v zadnjem desetletju – proč od tehnološko in poslovno zahtevnega industrijskega izvoznega sektorja –, ki pojasnjuje tudi značilno, razvojno uničujočo usmeritev slovenskega fiskalnega »varčevanja« v krizi (to lahko počasi že primerjamo z italijanskim fašističnim izganjanjem domačih izobražencev iz okupirane Primorske pred slabim stoletjem).

[21] Jeseni 2008 smo si med kolegi rekli: vsa sreča za svetovno krizo, ki je zaustavila kredit, saj bi bil brez tega zunanjega sunka slovenski zlom kakšno leto pozneje še veliko hujši.

[22] Seveda so krivi tudi tuji posojilodajalci in njihove »mednarodne« institucije, ki so se zavedali naraščajoče tveganosti, pa se niso odzvali, saj vključujejo njihove strategije tudi (zanje) zelo privlačne scenarije dolžniških zlomov. Morda je bil njihov namen že od začetka prav ta. Slovenija pa je imela pravna in ekonomska sredstva, da se zaščiti. Pritiski iz tujine, oviti v različne kvazipravne forme, pa grožnje z zniževanjem bonitete itn., so bili močni, a ne tako, da se jim ne bi dalo upreti. Če imaš državo, imaš sredstva in imaš legitimnost. V naši novi neoliberalni paradigmi pa je država že odveč.

[23] Primitivna provincialna grabežljivost in požrešnost sta zajeli v Sloveniji samo naše ravnokar izvaljene tranzicijske elite, ne »ljudstva«. Stopnja zadolženosti slovenskih gospodinjstev je zelo nizka, in v primerjavi s procesi v drugih delih evropske periferije je bilo v Sloveniji v krizi zelo malo družinskih bankrotov (z deložacijami itn.) zaradi predhodnega iracionalnega ravnanja med prebivalstvom. To je treba vedeti. Naš globok civilizacijski zlom ni splošen; ima natančno določeno lokacijo.

»Slovensko gospodarstvo« se je po nekaj letih krize in z velikansko državno pomočjo že uredilo in konsolidiralo. Visoka brezposelnost in podivjana fleksibilnost trga dela sta zatrli rast stroškov dela, ki lepo zaostaja za povprečno evropsko; dobički so odlični, davki nanje med najnižjimi v Evropi in na pohodu so že nova »davčna darila«. Državo, državne institucije, državne banke in državna podjetja »vodijo« v glavnem isti ljudje, ki so jih že prej. Ideologi establišmenta so isti. V predkrizni degeneraciji sestavljena ureditev se je utrdila v novem, vsaj na videz trdnem ravnovesju: na za Slovenijo mizerni ravni produktivnosti in BDP, sramotno visoki brezposelnosti in mizernih dohodkih prebivalstva ter dinamiki, ki je za Slovenijo prav tako zgolj mizerna. Nima smisla pojasnjevati, zakaj bo čez čas spet počilo.

VIRI IN METODOLOGIJE:

V besedilu, slikah in tabeli so upoštevani podatki, dostopni do junija 2015.

JAVNI DOLG: Slika 1: »Bruto konsolidirani dolg sektorja država« po Evropskem sistemu računov (prej ESR-95, od lani nekoliko spremenjeni ESR-2010), ki je referenčen za Evropsko komisijo. Vključuje medsebojno konsolidirane dolgove centralne države, občin in državnih skladov socialnega zavarovanja (ZPIZ, ZZZS in del KAD-a). Dolgovi države in občin vključujejo tudi nekatere »posredne uporabnike proračuna«, med njimi z največ vpliva Slovenski državni holding (SDH, prej SOD) in zdaj še »slabo banko« (DUTB). »Bruto« pa pomeni samo, da dolg države ni zmanjšan za terjatve države. Slovenske podatke objavlja Statistični urad (SURS) v Računih države.
Slika 2: »Dolg državnega proračuna« ali »dolg RS« po metodologiji Ministrstva za finance (MF), usklajeni z *Government finance statistics* (GFS) Mednarodnega denarnega sklada. Dolg po tem sistemu je bil konec leta 2014 manjši od skupnega dolga sektorja država po ESR za 4,1 milijarde evrov, za 3,5 milijarde pa tudi od podagregata ESR za centralno državo: delno zaradi metodoloških razlik in še bolj zaradi nevključevanja »posrednih uporabnikov« proračuna. Podatke objavlja MF v Biltenu javnih financ.
Drugi viri: Poročilo o upravljanju z javnim dolgom RS za leti 2013 in 2014, MF; različne publikacije Banke Slovenije (BS), predvsem Makroekonomska gibanja in projekcije ter Gospodarska in finančna gibanja; za BDP in druge podatke nacionalnih računov SURS; za prevzeti jugoslovanski dolg med drugim zabeležka Pariški in londonski klub na www.mf.gov.si ter Bilten BS, december 1997, tabela 2.10 in metodološke opombe k tabeli; za »devizne rezerve« Bilten BS, januar 2007; Eurostat.

FISKALNI PRIMANJKLJAJ: Slika 3: »Konsolidirana bilanca javnega financiranja, bilanca prihodkov in odhodkov (A)« po metodologiji MF zaobjema državni proračun, občine in državne sklade socialnega zavarovanja, a brez njihovih kapitalskih transakcij (torej tudi brez dokapitalizacij bank), brez »posrednih uporabnikov« proračuna in brez prilagoditev z vrednotenja po načelu denarnega toka na obračunsko načelo. Podatke objavlja MF v Biltenu javnih financ. Vir za BDP in plače je SURS; Eurostat.
Tabela 1: podatek o skupnem primanjkljaju po zgoraj nakazanem, širšem evropskem modelu ESR-2010; objavlja SURS v Računih države. Evropska komisija: Pomladanska napoved, maj 2015.

SANACIJA BANK: razni viri, predvsem publikacije BS, med njimi Poslovanje bank v tekočem letu, različne številke.
Slika 4: podatki iz Biltena BS, metodološko ne povsem skladni z drugimi podatki o dolgu. Zunanji dolg države je prikazan »neto«, t. j. zmanjšan za njene terjatve do tujine (kot približek za izločitev predfinanciranja), za to razliko pa je popravljen tudi skupni zunanji dolg. V sliki izpuščamo druge sektorje dolžnikov.