

# Ali potrebujemo podjetno državo tudi na finančnem področju?

*Drago Babič*

Boleča izkušnja finančne krize izpred desetih let, ki je Slovenijo še posebej prizadela, nas spodbuja, da poiščemo take rešitve, ki bodo preprečile njeno ponovitev ali vsaj omilile njene posledice. To je še posebej pomembno, ker je zadolženost podjetij kot glavni vzrok izbruha prejšnje krize, že porasla čez meje, ki so veljale pred letom 2008 in je v letu 2017 po podatkih IMF znašala 225% svetovnega BDP, v razvitih državah celo 266% BDP. Še posebej je zaskrbljujoče, ker ni videti, da bi svetovni politični in finančni voditelji v zadnjih letih našli prave odgovore za njene vzroke, kaj šele da bi poiskali rešitve.

To priča tudi dogajanje na svetovnem forumu v Davosu, ki bolj izraža strah teh elit pred radikalnejšimi spremembami, s katerimi grozijo različni populisti in »rumeni jopiči«, kot pa iskanje globalnih rešitev za zavoženo situacijo, v katero so nas prav oni zapeljali. Tudi v EU se je dogajalo podobno, evropska elita je z neuspešnimi politikami okrevanja po finančni krizi, temelječimi na varčevanju in proračunskih restrikcijah, povzročila, da se je razvoj v EU zaustavil.

Zato se dogaja »Brexit«, vzpon raznih protievropsko nastrojenih gibanj in avtoritarnih populistov. Tudi oblikovanje obsežnejših finančnih rezerv bančnega sistema na nivoju EU kot glavna obramba pred bodočimi finančnimi krizami le opotekajoče napreduje, neke večje solidarnosti s strani bogatejših članic pri tem ni za pričakovati, bolj verjetne so ponovitve grškega scenarija. Torej se bomo morali pri obrambi pred raznimi uvoženimi finančnimi in političnimi krizami zanesti bolj nase, kot računati na kakšno pomoč iz Bruslja ali Frankfurta. Pri čemer pa je tudi »samopomoč« strogo regulirana.

Da bi vedeli, kako se proti uvoženim krizam bojevati, moramo razumeti osnovne vzroke njihovega nastajanja. Širše gledano finančne krize povzročata nakopičen in nereguliran svetovni finančni kapital, ki izhaja iz neravnovesja pri delitvi družbenega proizvoda v korist kapitala na račun dela. Ker zaradi tega neravnovesja kupna moč prebivalstva stagnira in s tem stagnira tudi potrošnja, kapital nima neke koristne porabe, saj ni plačilno sposobnih kupcev za nove proizvode. Zato kapital po vsem svetu išče kratkoročne, pretežno špekulativne dobičke. Potrošnja se spodbuja preko kreditiranja, kar povzroča občasno napihovanje vrednostih balonov, enkrat nepremičninskih, drugič pri delnicah, vedno pa s prekomernim naraščanjem zadolževanja, najprej privatnega, nato državnega. Ko postane dolg prevelik in preveč tvegan, balon poči, lastniki kapitala pa preko izsiljenih prodaj poceni kupujejo premoženje. Temu se je v zadnji krizi pridružilo še izsiljevanje držav s strani kapitala, na način, da države preko bančnih sanacij z denarjem davkoplačevalcev rešujejo zavožene investicije privatnega sektorja. Tako se dodatno zadolžujejo še države, nenadzorovani privatni finančni kapital pa se še krepi. S tem mehanizmom se pospešeno koncentrira lastništvo vsega.

Danes ima po podatkih Oxfama 26 posameznikov toliko premoženja kot manj premožna polovica celega sveta. In ko se tako kopiči neenakost v družbah, se zaradi nezadovoljstva razlaščenega večine ustvarja nevarnost, da poleg finančnega poči še družbeni balon. Aktualni vzpon populistov in drugih upornikov, ki se jih Davoška elita tako boji, je lahko naznanilo nečesa hujšega, podobno kot se je dogajalo v podobnih krizah pred sto leti v Evropi, v obliki revolucij in dveh svetovnih vojn. Vendar na ta dogajanja mi nimamo veliko vpliva (razen da z nadzorom finančnega sektorja uredimo zadeve doma), lahko samo upamo, da bo svetovno elito srečala pamet, preden bo prepozno. Se pa moramo na te stvari pripraviti in pred takimi škodljivimi vplivi finančnega kapitala in posledično političnega okolja čim bolj zavarovati.

Po drugi strani smo si Slovenci končno opomogli od posledic prejšnje krize. Iz situacije, ko so nas primanjkljaj, dolg, stečajni in nezaposlenost hromili, se spreminjamo v samostojno in finančno neodvisno državo s konkurenčnim izvoznim gospodarstvom. Že šesto leto zapored rastemo, zadnja leta celo najhitreje v EU. Pri tem ustvarjamo finančne viške, tudi pri poslovanju s tujino, s katerimi se je gospodarstvo razdolžilo, prebivalci so si nabrali veliko prihrankov, država zmanjšuje odvisnost

od tujih kreditov. Iz uvoznika kapitala smo postali izvozniki, v zadnjih letih ga izvažamo za dobre 3 milijarde letno.

Vendar se tega, da ustvarjamo viške kapitala, premalo zavedamo. Še vedno nas strašijo razni nevedneži, v sodelovanju z zastopniki interesov tujega kapitala, da smo preveč zadolženi in moramo varčevati, nadalje, da moramo prodati vse državno premoženje, ker da država rabi denar za odplačila kreditov. Poleg tega trdijo, da država tako ali tako ne zna upravljati s premoženjem, zato naj ga za kakršenkoli denar prepusti privatnikom. Zaradi takega pristopa smo izpeljali pred leti sanacijo bank s pretirano dokapitalizacijo in razprodajo državnih bank in drugega domačega premoženja tujcem z veliko narodnogospodarsko škodo, ki gre v milijarde. Najbolj sveža je izkušnja z izsiljeno prodajo NLB, pri kateri so največ zaslužili tuji špekulanti – ameriški skladi in hrvaški vlagatelji. Če seštejemo dobiček na delnico v letu 2018 in porast cene delnice na borzah v teh dobrih dveh mesecih od prodaje, so kupci delnic zaslužili 43 % oziroma slabih 300 mio. In za toliko so bili pri tej prodaji oškodovani slovenski davkoplačevalci, za kar bodo morali tisti, ki so tako škodljivo prodajo izpeljali, odgovarjati.

Resnica je drugačna. Iz finančnih računov Slovenije (po podatkih BS, konec 3. kvartala lani) je razvidno, da smo si v zadnjih letih krepko opomogli:

- prebivalstvo ima 45 mrd finančnega kapitala, od česar 3,3 mrd gotovine, 19 mrd vlog v bankah, 12 mrd v delnicah, 7,5 mrd v zavarovalnih in pokojninskih shemah, zadolženost v višini 14 mrd je podpovprečna,
- podjetja (nefinančne družbe) so se razdolžila, ob 42,8 mrd kapitala lastna finančna sredstva presegajo zadolženost za 7,6 mrd in so pripravljena za naslednji investicijski cikel,
- banke, drugi finančni posredniki ter zavarovalne družbe in pokojninski skladi so okrepili kapital na 10,8 mrd, banke imajo pri BS deponirane za 3 mrd rezerv in presegajo normative ECB glede kapitalske ustreznosti,
- zavarovalne družbe in pokojninski skladi so od prebivalcev zbrali 10,6 mrd sredstev, ki jih pretežno (70%) nalagajo v tujino, ker domače finančno tržišče nima zadostne ponudbe vrednostnih papirjev,
- centralna banka je konec januarja letos zbrala 18 mrd sredstev (ta so se od leta 2015 povečala za 8 mrd), od česar jih potrebuje za zagotavljanje varnosti bančnega sistema, kar je njena osnovna naloga, tretjino, viške, 9,4 mrd, nalaga tudi v tujino,
- celotna država (privatni in državni sektor) ima ob 42,6 mrd bruto dolga do tujine in 36,2 mrd terjatev do tujine le 6,4 mrd neto dolga (po stanju konec lanskega leta), sama država razpolaga z 31 mrd finančnih sredstev, njen neto dolg do tujine znaša (kljub relativno velikemu bruto dolgu) le 11 mrd. Poleg tega je ustvarila lani proračunski višek v višini 1,2 % BDP brez večanja davčnih bremen. Podobno se obeta letos.
- podjetja ustvarjajo v izvozu že peto leto zapored plačilnobilančne viške, lani za 3,4 mrd eur, domače varčevanje prebivalstva ostaja s 13,7% od prihodkov eno izmed najvišjih v EU.

Ti podatki o finančnem stanju države nam povedo, da bomo v kratkem, predvidoma v treh letih, postali iz neto dolžnika neto upnik tujine, dolg države se bo zmanjšal pod 50% BDP in bo zlahka obvladljiv. Ob vsem tem naše izvozno gospodarstvo ohranja konkurenčnost, kar dokazuje naraščanje izvoznih in posledično plačilnobilančnih viškov (7,3% BDP v zadnjem letu). Vse to nam omogoča, da se na bodoče izzive in tveganja odzovemo bolj podjetno kot investitorji in ne samo z razprodajami in varčevanjem. Zato moramo sistematično ustvarjati razmere, da bomo te viške produktivno investirali, tudi na nivoju države. Kako krotiti krize in obenem zagotavljati solidno gospodarsko rast, nam kaže Kitajska in nekatere druge hitro rastoče države, kot je Singapur. Tam ima država še vedno ključni nadzor nad finančnim sektorjem, preko katerega s izdatnim financiranjem investicijske porabe in razvoja blaži konjunkturalne cikle in zagotavlja konstantno rast BDP prek 6,5% letno. Tako je na Kitajskem letna vrednost investicij kot delež BDP med 40% in 50%, pri nas le skromnih 20%. Lahko rečemo, da se Kitajska bori proti krizam z uspešno razvojno politiko in ne z varčevanjem, kot se to pretežno počne v EU.

Ker se bo bodoča kriza, tako kot prejšnja, pokazala najprej v finančnem sektorju, ga je treba načeloma krepiti. To je v glavnem že storjeno, ponekod, kot pri saniranih bankah, proračunski likvidnostni rezervi in v obsegu sredstev BS, celo preobilno v primerjavi z drugimi državami evrosistema. Nadalje je potrebno vpeljati mehanizme, ki bodo omogočili državi večji nadzor in usmerjanje konkretnih aktivnosti na tem področju. Zaradi vloge finančnega sektorja kot prvega amortizerja škodljivih vplivov krize, ima ta sektor strateški pomen za državo, zato bi ga morali v Strategiji upravljanja državnih kapitalskih naložb tako opredeliti. Posledično ne bi smeli nadaljevati z razprodajami državnih deležev v finančnih družbah, ampak jih zadržati na nivoju najmanj 51% lastništva. Ob tem je treba zagotoviti kvalitetno korporativno upravljanje s širšim sodelovanjem strokovnjakov izven politike, tako da državno premoženje ne bo le plen trenutnih oblastnikov, kar se pri nas pogosto dogaja.

Nadalje je potrebno krepiti kapitalske naložbe države na dolgi rok preko močnega Demografskega rezervnega sklada, kamor bi uvrstili poleg portfeljskih tudi večino državnih strateških naložb, predvsem tistih v finančnem sektorju. Ta sklad bi sicer imel osnovni namen blažiti finančne probleme starajoče družbe, vendar bi v času krize lahko služil tudi kot dodatna finančna rezerva.

Ob povečevanju domače akumulacije in ustvarjanju presežkov proračuna v dobrih letih (kot se dogaja v zadnjih dveh letih, 2018 in 2019) je potrebno okrepiti investicijsko dejavnost države na infrastrukturnem in energetske področju tako, da bo dosegla 3% BDP. Te investicije bodo financirane pretežno preko lastne dejavnosti in delno iz proračuna, zato bodo na teh področjih oblikovani posebni investicijski skladi. Na področju prometne infrastrukture bo jedro sklada predstavljal DARS, ki ima veliko lastne akumulacije. Na področju energetike, ki jo čaka veliko prestrukturiranje zaradi imperativa zmanjševanja emisij toplogrednih plinov z zmanjševanjem uporabe fosilnih goriv in obenem povečevanja porabe električne energije, bodo potrebne velike investicije. Te bo zmogla le skupna organiziranost elektroenergetike, podprta z močnim investicijskim skladom, ki bi se napajal z lastno akumulacijo uspešnega dela elektroenergetike in z okoljevarstvenimi dajatvami, kot je taksa na CO<sub>2</sub> in podobnimi. Za financiranje investicij v energetiko in infrastrukturo bi preko izdajanja infrastrukturnih obveznic koristili tudi denar prebivalcev, ki sedaj leži neizkoriščen na vpoglednih bančnih računih. Tako bi tudi spodbudili domači finančni trg, ki je ob sanaciji bank praktično zamrl.

Okrepiti bo treba stanovanjsko izgradnjo s krepitvijo Republiškega in drugih stanovanjskih skladov, ki bi naj z državno podporo, predvsem garancijami za kredite, investirali letno 0,4% BDP.

Investicije v stanovanja, infrastrukturo in energetiko bodo imele dodaten pomen kot blažilci gospodarskih ciklusov. Dinamiko investicij bomo v primeru zmanjšanja konjunktore v izvozu pospešili in s povečanim domačim trošenjem pomagali premoščati gospodarske zastoje. Zato bo treba pripravljati investicijske projekte na zalogo, za kar pa bo treba precej izboljšati učinkovitost delovanja vladnih služb na Ministrstvu za infrastrukturo. Dosedanje negativne izkušnje s pripravami na izgradnjo 2.tira to zahtevajo, tudi ugotovitve mednarodne agencije Transparency International, ki ugotavlja, da je pri nas veliko korupcije pri javnih naročilih, to potrjujejo. Ustanoviti bo treba računalniško podprto projektno pisarno, ki bo omogočala pravočasno in pregledno pripravo, spremljanje in izvajanje posameznih projektov.

Poseben poudarek bo potrebno dati izboljševanju konkurenčnosti izvoznega gospodarstva, kar bo dolgoročno, predvsem pa v kriznih situacijah, najbolje ohranjalo gospodarsko dinamiko in nam zagotovilo, da s pospešenim razvojem v 12 do 15 letih dosežemo povprečno stopnjo razvitosti EU, merjeno v BDP na prebivalca. Zato bomo povečali državno in podjetniško financiranje znanosti in raziskav, tako da bodo v treh letih državna sredstva za ta namen dosegla 1%, podjetniška pa 2% BDP. Za učinkovitejši prenos znanstvenih dosežkov v tržno uporabne inovacije bomo oblikovali Tehnološki sklad, ki bo s povratnimi sredstvi predvsem v obliki kapitalskih vložkov v nove visokotehnološke družbe premoščal najbolj občutljivi del tega prenosa, to je prehod prek inovacijske »doline smrti«.

Ljubljana, 24.2.2019