

## **DENARNA POLITIKA V LUČI GLOBALIZACIJE IN NADALJNJE STABILNOSTI**

dr. France Arhar

(Nastop guvernerja Banke Slovenije v Državnem zboru dne 26. oktobra 1999<sup>\*</sup>)

*Spoštovane poslanke in poslanci,*

Temeljna usmeritev denarne politike je tudi letos, kot v predhodnih letih, nadaljnje postopno zmanjševanje inflacije in zagotavljanje stabilnosti domače valute. V sistemu uravnavega drsečega tečaja tolarja Banka Slovenije intervenira na deviznem trgu le v okviru možnosti, ki jih dopuščajo razmere na denarnem trgu.

Bližnji cilj denarne politike ni spremenjen, kar pomeni, da je to široki denarni agregat M3. Kot veste, je bil lani cilj dosežen in kot kaže v tem času, bo tudi letos. Med letom so bila gibanja na denarnem področju precej raznolika; odražala so spremenjeno dogajanje v gospodarstvu, o čemer bomo povedali nekaj besed v nadaljevanju.

Kot smo že večkrat poudarili je dolgoročni cilj Banke Slovenije, v nekaj letih znižati inflacijo na raven inflacije v Evropski uniji. Glede tega ne bo nič narobe, če začnemo s pohvalo, da smo ob polletju – pred uvedbo DDV – dosegli pomemben dosežek: letna stopnja inflacije se je zmanjšala na najnižjo raven in sicer na 4,3%, tekoči trend pa je bil še nižji.

Naš trden namen mora biti, da usmerimo cenovna gibanja spet v ta tir. Ob nižji inflaciji, oziroma širše, ob večji stopnji stabilnosti in večjem zaupanju v domačo valuto je lahko tudi politika centralne banke manj omejevalna in toga, ne da bi to ogrožalo njen cilj in rezultate. Dejansko se take razmere poglobljajo sedaj že nekaj let, zato moramo storiti vse, kar je potrebno, da se bo proces nadaljeval oziroma, da ga bomo čimprej sklenili, najpozneje pa v načrtanem roku, ki je povezan s članstvom v EU.

Upamo, da je za nami zelo razgibano obdobje, v katerem so močno porasla nihanja in volatilitnost tako v realnem sektorju, kot v bančnem in širšem denarnem sistemu. Po polletju se razmere umirjajo. V Banki Slovenije smo te dogodke pričakovali in smo jih spremljali – po našem mnenju – z ustreznim naborom instrumentov in odločitev. Posamezni ukrepi so bili naravnani na specifične individualne procese, lahko pa rečemo, da so bili vsi v okviru splošnih usmeritev denarne politike, ki so že dovolj znane.

Tudi v naslednjem obdobju se bo ta usmeritev z vidika denarne politike v čim večji možni meri ohranjala. Nekatere okoliščine se sicer precej spreminjajo, med katerimi velja posebej omeniti predvsem letošnjo veliko liberalizacijo finančnega poslovanja s tujino. Posel centralne banke bo zaradi tega toliko težji, izbor metod morda nekoliko drugačen, cilji pa ostajajo isti. Zasedovali jih bomo v razmerah, ko se približujejo odločilne etape stabilizacije slovenskega gospodarstva v iztekajočih se letih pred prevzemom evropskih standardov. Če želi biti stabilizacija uspešna, mora najprej prevladati zaupanje, vsakogar in vseh, vanjo, kar

---

<sup>\*</sup> Gradivo, posredovano Državnemu zboru. V samem govoru so bila dodana še nekatera dejstva in poudarki.

pomeni, da si moramo vsi skupaj prizadevati, da čimprej dosežemo stabilno raven in da le-to ohranjamo kot sestavni del garancije za gospodarsko rast in večjo zaposlenost.

Navedenega si ni mogoče zamisliti drugače kot skupnega cilja in projekta vseh treh makroekonomskih politik: denarne, fiskalne in dohodkovne. Vzorec za obnašanje vseh drugih subjektov pa postavlja, na koncu koncev, država. Ne moremo pričakovati ali celo zahtevati od drugih nečesa, kar sami ne spoštujemo. Država kot "največje podjetje" na trgu, z vsemi svojimi vzvodi oblasti, mora bit vzgled vsem državljanom doma, hkrati pa tudi vzorec drugim tekmečem in narodom.

\* \* \*

Kot rečeno, letošnje prvo polletje je bilo zelo nemirno. Nekaj negativnih impulzov je prišlo iz zunanjega okolja, predvsem zaradi kriz na nekaterih naših pomembnih izvoznih trgih. Večina dogodkov pa je bila domačih. Nanje smo se, vsak na svojem področju, pripravili; le to nismo vedeli natančno, kako močni bodo.

Na koncu se je izkazalo, da je bil neposredni učinek uvedbe DDV na inflacijo v okviru izračunov in napovedi, celo še najbližje njihovi spodnji meji. Likvidnostnih šokov na račun DDV ni bilo ne v podjetjih, ne v bankah, zadovoljiva – kljub precejšnji predhodni negotovosti – pa je bila tudi realizacija fiskalnih tokov.

Močnejši, kot je bilo predvideno v večini napovedi, pa je bil zelo intenziven *odziv končne porabe prebivalstva*, in še bolj investicij. V štirih mesecih med marcem in junijem je bil uvoz potrošnih dobrin, merjen realno, za 23% večji od primerljivega lanskega, uvoz investicijskega blaga pa za kar 48%. Predvsem zaradi tega je dosegel zunanji primanjkljaj do junija rekordne vrednosti, posledice pa smo spremljali na deviznem trgu in jih gledali v rasti deviznega tečaja. Nagla rast tečaja je sprožila pričakovanja in špekulacije in od konca junija naprej so nadaljnjo rast tečaja spodbujale samo še te. »Evforiji« je naredila konec šele intervencija Banke Slovenije.

Vedeti moramo, da je Banka Slovenije letos do konca avgusta prodala bankam iz svojih rezerv za okrog 49 milijard tolarjev tujega denarja, kar je skoraj pol milijarde nemških mark, od tega 21 milijard tolarjev samo v juliju. Zmanjšanje skupnih deviznih rezerv Slovenije v

istem času je znašalo 514 milijonov USD. Vendar je k temu najbolj prispevala rast tečaja dolarja v odnosu do drugih valut, zmanjšanje rezerv na podlagi transakcij s tujino – tekočih in finančnih – pa je znašalo le 109 milijonov USD.

Nakupovalno mrzlico v prvem polletju je spremljalo intenzivno slabšanje pasiv bančnega sistema, tako po obsegu kot strukturi. Finančno (bančno) varčevanje prebivalstva se je med marcem in junijem absolutno zmanjševalo, hkrati pa se je zelo povečalo izposojanje pri bankah. Ožji denarni agregat M1, ki indicira neposredna transakcijska sredstva, je porasel v štirih mesecih do konca junija za 19%, oziroma v enem letu za kar 32%. V teh mesecih so se hranilne in vezane tolarske vloge pri bankah celo absolutno zmanjšale, hkrati pa je stanje posojil prebivalstvu poraslo za okrog 13% (to se pravi za 46 milijard tolarjev), oziroma v enem letu za 27%. Umikanje iz varčevanja v porabo je generiralo zunanji primanjkljaj, le-tega pa je še dodatno povečevala nagla rast državne porabe.

Takoj v začetku drugega polletja so se tokovi že obrnili. V dveh mesecih po koncu junija je M1 že upadel za 6%, hranilne in vezane tolarske vloge pa so porasle za 4%. Od polletja naprej bančno varčevanje spet normalno in stabilno raste.

Dogajanja v prvem polletju so nazorno pokazala, da je osvajanje narodnogospodarske stabilnosti zahteven in dolgoročen proces. Lani smo doživeli par manjših šokov iz zunanjega

okolja, letos pa smo videli, kako hitro in močno lahko zanihajo tudi domači dejavniki. Ekonomske institucije in sistem morajo biti sposobni taka nihanja vzdržati in jih absorbirati brez prenosa nestabilnosti naprej. Ko se zgodijo nepričakovani dogodki in odprejo neravnovesja, lahko prevladajo strahovi in negotovost, z jasnimi posledicami. Lahko pa prevlada zaupanje, da bo ekonomski sistem sposoben stabilnost vedno znova vračati.

Trdna stabilnost je pridobljena šele tedaj, ko sta prisotna zaupanje in kredibilnost. Potrebno je zaupanje, da bo veliko število posameznikov in podjetij oddvajalo prihranke domačim bankam in drugim posrednikom za daljša obdobja. Šele to pa je pogoj za trdnost in stabilnost bančnega oziroma finančnega sistema. V procesu približevanja evropski ureditvi so bile letos že skoraj povsem odpravljene omejitve mednarodnega finančnega poslovanja, s čemer so postale možnosti prostega arbitriranja med valutami mnogo bolj gladke, prostor za centralnobančno uravnavanje nesorazmerij pa še bolj skrčen. Toliko več zaupanja bo moralo biti prisotnega, da deviznega tečaja ne bodo usmerjali strahovi in da se bodo vzdrževale razmere, v katerih bodo prihranki ostajali doma, financiranje ekonomskega razvoja pa ne bo postalo v celoti odvisno od tujih virov in tujih posrednikov.

Nove ureditve finančnega poslovanja s tujino ni mogoče primerjati z ureditvijo, ki smo jo imeli v nekdanji Jugoslaviji. Tedaj so pravni subjekti tudi že imeli možnost domačih deviznih računov, vendar z le omejenimi resursi v višini nekaj odstotkov realiziranega deviznega priliva. Nikoli doslej se še ni zares odprlo okno, ki se mu reče izvoz kapitala v obliki portfolio in drugih investicij v tujino.

Ta vidik konkurence je dodaten imperativ za dodatno stabilnost, saj je sedaj možnost odzivanja na nihanja v domačem okolju veliko večja. Če se bo krepil občutek o slabšanju, bodo subjekti poklonili zaupanje tujim bankam in tujim državam, naše želje o gradnji lastnih skladov, kot so pokojninski in drugi, pa bodo ostale samo pobožne želje, domače gospodarstvo pa brez pomembnih virov. Prav iz tega zornega kota so lahko vprašljiva vsa dobronamerna prizadevanja v okviru pokojninske reforme.

Na denarnem področju je danes za stabilno valuto prvi imperativ globalizacija, toliko bolj za gospodarstvo z zelo ozkim denarnim območjem, kar pomeni, da moramo prav zaradi nje, in ne le zaradi članstva v EU zmanjšati razlike, ki so običajno vzrok večjim premikom kapitala. Stremeti moramo torej za še nadaljnje zmanjševanje razlik med ceno denarja in tečajnimi nihanji. Liberalizacija, ki jo zahteva globalizacija, je lahko zelo nevarna, posebno za majhno gospodarstvo, če so razlike velike. Zmanjševanje razlik mora biti naša zaveza; ta proces prisiljuje ves svet k racionaliziranju in k večji konkurenčnosti. Zato je za denarno področje leto, ki je povezano z našim vstopanjem v evropski klub – že praktično vsako tekoče leto.

Še nekaj moramo imeti ob tem neprestano pred očmi: globalizacija kaže hitreje in jasneje na interne slabosti in šibkosti. Rastoče tekmovanje na trgih blaga in storitev, kot tudi med posameznimi investicijskimi lokacijami kaznuje nefleksibilne strukture na trgu delovne sile z brezposelnostjo. Globalni finančni trgi zahtevajo trajno disciplino denarne in fiskalne politike. Omejujejo udoben izhod za državo, hkrati pa ji omogočajo, pod določenimi pogoji, rastoče breme prenesti na prihodnost, na že in še ne rojene generacije. Internacionalizacija podjetij pa stremi k temu, da se izogne največjim tovrstnim omejitvam. Globalizacija zato pomeni, da postajajo nefleksibilne strukture vse dražje. Visoka stopnja zahtev proti državi trči hitreje ob tovrstne meje, *kako želje in zahteve nadalje financirati.*

\* \* \*

Lani so bile razmere v mednarodnem okolju, ki je za Slovenijo primarno, za naše gospodarstvo prijazne, kljub krizam, ki so občasno pretresle trge. Mislimo predvsem na mednarodna cenovna gibanja, zaradi katerih so slovenske uvozne cene padle bolj kot izvozne. Pogoji menjave so se občutno izboljšali, kar je prispevalo pozitivno h konkurenčni sposobnosti izvoznega sektorja. Še bolj pomemben je bil prispevek k zniževanju inflacije in obrestnih mer, torej k nadaljnji krepitvi stabilizacije. Kljub temu gibanju obrestnih mer je zaupanje v domačo valuto poraslo, saj so rasla tolarska premoženja bolj kot varčevanje v tujem denarju.

Za ohranjanje »kulture stabilnosti« – če naj se tako izrazim – je nujno sodelovanje vseh treh politik, denarne, fiskalne in dohodkovne. Politike morajo biti konstantne, z majhnimi nihanji in vse daljšim časovnim horizontom. Čim manj mora biti šokov, kot je bilo na primer lansko

februarsko povečanje stopnje prometnega davka in zatem letošnja uvedba davka na dodano vrednost, ki mamejo zaupanje v gradnjo nadaljnje stabilizacije. Doseganje trdne in stabilne valute ni odvisno samo od prizadevanj centralne banke, temveč od vseh politik skupaj.

V Evropi je kultura stabilnosti primarna vrednota. Upoštevajoč majhnost in odprtost našega gospodarskega prostora, pa se zahteva od nas še večja »kondicija«. Vprašati se moramo, kdaj bomo svoji valuti zaupali toliko, da se bodo na naših trgih uveljavile dolgoročne (nominalne) obrestne mere, ki bodo – ob doseganju evropske ravni inflacije – tudi v ustrezno nizkih maastrichtskih okvirih.

Dokler ne bo tega rezultata v dolgoročni ceni denarja, se Slovenija še ne bo »evropeizirala«. Seveda se kaj takega ne da doseči s predpisom. Rezultat bo dosežen šele ko bo prevladalo prepričanje, da se je tveganje valute toliko zmanjšalo, da se bo cena oblikovala na ravni, s katero bo mogoč prehod v okrilje evropskih institucij, npr. evropske centralne banke. Dolgoročna obrestna mera, ki je eden od maastrichtskih kriterijev, bo zaradi teh dejstev eden *najtežjih pogojev za izpolnitev*.

K stabilnosti uvrščamo seveda tudi finančno disciplino. Glede tega Banka Slovenije pozdravlja iniciative, ki so opredmetene v julija sprejetem zakonu o finančnem poslovanju podjetij. Vendar se moramo hkrati vsi skupaj zavedati, da je treba opraviti prvi korak k večji disciplini na lastnem pragu. V fazi sklepanja vsakega finančnega posla se proučijo vsa tveganja, ki so razpoznavna, in na podlagi takega pristopa in take analize se sprejme končna odločitev o tem, ali se posel podpiše, ali ne. Opustitev te aktivnosti in pričakovanje, na podlagi iluzij, da bo pogodbenik izpolnil obveznosti, ne more nadomestiti noben zakon, nobena grožnja ali subvencija.

Samo tak pristop k trgu je jamstvo za krčenje sodnih postopkov in s tem za večjo učinkovitost sodnega aparata, ter za zmanjšanje t.im. izvršilnega tveganja. Vsi vemo, da je odlaganje pogodbene izpolnitve ali pa pričakovanje izpolnitve s pomočjo tretjih (sodstva, arbitraže) časovno zelo odmaknjeno, obremenjeno s stroški in z neznanko o tem, na kakšen izid je sploh mogoče računati; ter povezano z vprašanjem, ali bo med čakanjem morda celo ogroženo preživetje.

Ob spremenjeni lastniški strukturi v Sloveniji in ob skromnem lastnem kapitalu marsikaterega tržnega subjekta, predvsem novih, je vprašanje preživetja in ohranitve na trgu v takih in podobnih situacijah še večje. Zato bi si morali vsi lastniki prizadevati, da bo lastni kapital dovolj velik glede na tveganja, s katerimi se srečuje temeljna dejavnost podjetnika, oziroma da bo kreditna izpostavljenost zmerna tudi za primere, ko nastopi nepredviden dogodek ali celo recesija širših razsežnosti. Iz tega zornega kota ima še posebno skrb centralna banka v

odnosu do bančnega sistema. Le-ta mora postati zadosti robusten, da preživi tudi v času takih nihanj in da se ob takih dogodkih zaupanje njegovih upnikov ne zruši.

\* \* \*

Lani se je začelo slabšati razmerje med slovenskim zunanjim dolgom in ravnijo likvidnih mednarodnih rezerv. V tem trenutku je pokritost zunanjih obveznosti z rezervami še absolutno zadovoljiva, kot kažejo temu namenjeni indikatorji. Nevarnosti pa bi se začele že, če bi v naši okolici ugotovili, da se začenjajo kazati v našem majhnem gospodarstvu isti simptomi, kot jih kažejo nekatera velika tranzicijska gospodarstva. Znano je, da se odrazijo taki zasuki najprej na slabljenju domačega bančnega sistema.

Ob dejstvu, da bo ob trenutnem stanju zunanjega dolga potrebno prihodnje leto vrniti tujini okrog 950 milijonov dolarjev, leta 2001 pa že 1,3 milijarde dolarjev - v primerjavi z letošnjim 501 milijonom dolarjev - se velja dodobra zamisliti, kako bodo tovrstni trendi vplivali na proces nadaljnje stabilizacije. Vemo sicer, da so takšne relacije, ozko ekonomsko gledano neproblematične in da je pomembneje, koliko obstoječega deviznega pritoka uporabimo za tekoče odplačevanje dolga (razumljivo je, da se trend tudi tukaj povečuje v smeri vse večjih obremenitev). Kljub temu pa ne prezrimo, da so strahovi v finančnih krizah, s katerimi smo se soočili v svetovnem merilu lani, še kako povezani tudi s tovrstnimi indikatorji. Zgodba iz bivše države nam mora biti dodaten opomin, čeprav v povsem novih domačih in svetovnih ozirih.

Finančna liberalizacija je, kot vsaka, pomemben prispevek h konkurenčnosti, le-ta pa k stabilnosti. Ta konkurenčnost pa pomeni nove velike pritiske na bančni sistem. Kot kažejo podatki celo za najrazvitejša gospodarstva, je finančna liberalizacija pogosto sprožila globoke bančne krize.

Koliko je slovenski bančni sistem na to odporen? Težko je biti zadovoljen s strukturo bančnega trga, kakršna je že danes, in še manj s trendi, še posebej ob dejstvu, da je država največji lastnik bank in da je zaenkrat naredila zelo malo, da bi na tem področju dosegli boljše rezultate. Tveganje visoke stopnje koncentracije je vse večje. To pomeni manjšo odpornost na prihajajočo krepitev mednarodne konkurence in na večje možnosti negativnih presenečenj. Finančna stabilnost je – tudi drugje – redka in težko priborjena kvaliteta, ki pa je enakovreden člen v celotnem sklopu stabilnosti.

Ker je zveza med denarjem in zaupanjem tako pomembna, je očitno odločilno stanje finančnih posrednikov, zato moramo biti posebej pozorni, da ne bomo tukaj doživeli neprijetnih presenečenj. Delati je treba v smeri utrjevanja kvalitete premoženja bank in njihove tržne pozicije, da bo zaupanje iz dneva v dan večje, kljub vedno hujši konkurenci. Spremembe, ki jih prinaša nova bančna zakonodaja in obveznosti iz pridružitvenega sporazuma zahtevajo od nas veliko pozornosti. In tudi na tem področju vplivajo vse tri politike.

V tem kontekstu na žalost ugotavljamo, da nam še ni uspel noben pomemben korak v smeri iskanja rešitev za probleme v zvezi z dediščino nekdanje države. Nasprotno, letošnja situacija na Balkanu – vojna, pakt o stabilnosti, gospodarske težave sosednjih držav – je spet priklicala neke sence in bojzani, ki se odražajo tudi v slabših pogojih poslovanja naših podjetij.

V razmerah, ko se zaradi navedenih dogajanj krči prostor za domače subjekte pa hkrati ugotavljamo, da se državni resursi, ki se usmerjajo prek slovenske izvozne družbe in ki bi ta tveganja zmanjševali, ne povečujejo, kot bi se glede na razmere morali. V obstoječi mednarodni konkurenci so danes že velik omejitveni dejavnik. Trgi, o katerih govorimo, so naša komparativna prednost in pomembno bi bilo, da se v okviru tistih proračunskih virov, ki so še v diskusiji, zagotovi potrebna podpora.

\* \* \*

Velika nihanja iz letošnjega prvega polletja so za nami. Gospodarstvo se vrača v okvire normalnega poslovanja, razlogov za »evforijo« in za nesmiselna pričakovanja ni več. Kljub temu so nekatera še prisotna. Samodejno zagotavljanje stabilnosti pač še ni do konca izborjena lastnost slovenskega gospodarstva.

Morda najpomembnejša informacija, ki smo jo dobili ob uvedbi DDV je bila tista o nebrzdano pogoltnem razmišljanju in obnašanju v nekonkurenčnih sektorjih, to pa so v tako majhnem gospodarstvu, kot je slovensko, predvsem tisti, ki uživajo monopol po zaslugi državne zaščite. Izdelki in storitve teh sektorjev sestavljajo še vedno zelo velik del statistične košarice inflacije (mnogih pa v košarici sploh ni). Ne predstavljamo si, da bo mogoče slovensko inflacijo znižati pod 4-5%, dokler se velik del teh podjetij ne prežene v trdo konkurenčno okolje in začne radikalno zmanjševati stroške in marže.

Na perspektivo stabilizacije bo letos in še bolj v naslednjem letu pomembno vplivalo tudi gibanje plač. Samo »prilagajanje« v začetku letošnjega leta, ki je bilo opravljeno v različnih sektorjih v različnih trenutkih, skupaj pa je od oktobra do marca znašalo skoraj 6%, je moralo imeti močan demonstracijski učinek. Ob polletju je znašala letna stopnja rasti plač že 8% ob 4% inflaciji, pred posebno prilagoditvijo zaradi posledic uvedbe DDV, kar pomeni, da je realna stopnja rasti krepko prehitela rast realnega BDP in še bolj rast produktivnosti. Rast je izvirala v nekonkurenčnih sektorjih, v industriji je bila precej nižja. Če to temeljno nesorazmerje ne bo upoštevano in nevtralizirano ob zaključnem inflacijskem usklajevanju plač ob koncu leta, se bo trendna inflacija obrnila navzgor. Zmernost pri rasti plač je sestavni in nujni del stabilizacije.

Pomemben vir nestabilnosti, katerega teža se ne zmanjšuje, temveč – žal – povečuje, predstavljata državni sektor in javna poraba. Drugače, kot je bilo napovedano, se je doslej letos javni primanjkljaj povečeval, to pa *zaradi prekomerne rasti izdatkov in ne zaradi zmanjšanja davčnih prilivov*. Če govorimo o stabilizaciji in o kredibilnosti, pač ni mogoče mimo prispevka države. Prispevek države mora biti največji.

Vsa zadnja leta smo stalno opozarjali na t.im. socialno sfero države. Pokojninska reforma je ena njenih najpomembnejših komponent. Proces teče in je že v drugem branju, vendar so se vanj že od vsega začetka dodajali veliki popusti. Tako bo končni učinek razbremenitve sorazmerno skromen, zaradi česar ni razlogov za zadovoljstvo. Morali bi se zamisliti; nekje se morajo postaviti meje nadaljnji rasti javne porabe, ki sedaj že nekaj let krepko prehitava vse druge komponente potrošnje v državi.

Naša zgodovinska izkušnja iz preteklih let je povprečno 4-odstotna gospodarska rast. Če je to naša normalna situacija, je v takih razmerah predpostavka izravnani proračun, kakršen je bil do pred dvema letoma. V kakšni situaciji bomo, če se gospodarska rast podre, zaradi mednarodne recesije? Maastrichtska merila navajajo primanjkljaje, ki jih navajajo, za maksimalne meje v recesijah, evropska norma za normalne situacije pa je izravnani primarni saldo. V slovenskem fiskalnem sektorju pa nimamo danes prav nobenih rezerv, s tem da

bomo kot majhno odprto gospodarstvo v razmerah mednarodnega poslabševanja najbolj na udaru.

Če je za leto 2000 cilj rasti 3,5% do 4%, *bi morali ciljati tudi zaprt proračun*. Končno smo tako obvezo sprejeli, prav zaradi navedenih razlogov, tudi v naši evropski strategiji, ki smo jo deklarirali tudi Evropski komisiji.

Če je namen Vlade, da prepreči (celo) porast primanjkljaja tako, da poveča prihodke in davčno obremenitev, pa je treba vedeti, da se s tem problem rešuje samo navidezno. Zato bomo ponovili tisto, na kar smo v tem Parlamentu pred časom že opozarjali. Kadar varčuje država, varčujejo tudi drugi, ker so pričakovanja pozitivna. In obratno, kadar država napoveduje nove davke, vzbuja negativna pričakovanja in usmerjanje v potrošnjo tudi v privatnem sektorju. Učinek je povsem drugačen, kot če se državni primanjkljaj zapira z zmanjševanjem izdatkov. Prisilno varčevanje za višje dajatve vseh vrst vzbuja pesimizem, povečuje inflacijska pričakovanja, jemlje kredibilnost stabilizacijskemu procesu.

Do leta 1996 smo imeli v Sloveniji izravnani proračuni, in tedaj je materialne okvire prehitela dohodkovna politika. Sedaj pa prehitel fiskalni sektor, oziroma državna poraba. V zaključni etapi stabilizacije, v kateri smo, pa ne sme biti več prehitovanja s strani katerekoli komponente, ki ruši ravnovesje.

Samo še nekaj let nas loči od tedaj, ko bodo morali glavni slovenski makroekonomski parametri približno ustrezati evropskim. Stabilizacija – v tej smeri – je sestavljena iz vseh politik in zajema vse trge. Še naprej jo bosta določala najbolj neposredno dohodkovna politika in obnašanje, saj se mora gibanju plač zaradi zaščite mednarodne konkurenčnosti podjetij prilagajati tudi politika deviznega tečaja, obema pa potem hitro sledijo še cene blaga in storitev, to se pravi inflacija v ožjem pomenu besede. In vplivala bosta kredibilnost in zaupanje, ki si ju ustvari država.

Banka Slovenije si tudi iz tega zornega kota še naprej prizadeva za to, da je treba najširšo stabilnost doseči iz vseh področij družbenega udejstvovanja. Vse dokler je ta proces odprt si bo tudi prizadevala, da bo delovala v smeri tega skupnega cilja tudi sama ožja tečajna politika z modelom gibljivega tečaja. Ukrepanje bo morda malenkostno ali včasih samo simbolično, vendar z zavedanjem, da bodo v prihodnosti, ko lastne valute ne bo več, te odločitve – in razprave o njih – že izven našega dosega. Dokler to moč še imamo, pa jo moramo izkoristiti.

Zato ne morejo čisto nič pripomoči iluzije o zakonskem uvajanju evra ali dolarja in podobne. Ne morejo dati rezultatov, ki jih mora doseči realna ekonomija s svojimi rezultati, z zmanjševanjem stroškov in krepitvijo materialne baze. To so podobne denarne iluzije kot tiste, ki vidijo v ekspanzivni denarni politiki možnost doseganja hitrejše gospodarske rasti in standarda na daljši rok. Ne en, ne drugi pristop nista evropska. Z njuno pomočjo ne moremo doseči premikov, ki jih moramo.

\* \* \*

Spoštovane poslanke in poslanci, prepričan sem, da je prav sedaj trenutek za trezen razmislek, predvsem kako varno naprej v smeri nadaljnje stabilizacije gospodarstva, institucij in vseh ostalih dejavnikov, ki vplivajo na tovrsten proces. Naj nam ne bo merilo zelo kratek horizont enega leta, temveč nasprotno celotna trasa, ki jo je ta cenjeni Zbor sprejel že s Strategijo za Evropo, kajti le na ta način lahko pričakujemo rast zaupanja in stabilnost z daljšim horizontom. Naš tolar, oziroma odnos do njega nam bosta vedno kazala, koliko so naše želje in načrti v razkoraku z dogajanjem v vsakodnevni praksi. Prepričan sem, če nam bo to cilj tudi pri naših dejanjih, ne bo skrbi za trdnost naše valute. Ker je sprejetje proračuna konkretna priložnost, da pokažemo svojo zrelost in treznost, upam, da bo zmagala moč argumenta, temelječega na pogledu naprej in mislečega na stabilnost materialne baze, ki jo vsi skupaj soustvarjamo.

Ljubljana, 21. oktobra 1999