

SLOVENIJA: ZAKLJUČNA IZJAVA MISIJE V LETU 2016 SKLADNO S IV. ČLENOM

29. marec 2016

Z gospodarsko oživitvijo v letih 2014 in 2015, ki je temeljila na izvozu, sta se povečali zaposlenost in zasebna potrošnja, zunanji položaj Slovenije pa se je okrepil. Finančna stabilnost se je izboljšala. Vendar pa so potrebni odločni ukrepi politike pri odpravi znatnih omejitev za rast in omilitvi pomembnih ranljivosti. K spodbujanju zasebnih vlaganj bi zlasti pripomogli nadaljnji ukrepi za izboljšanje bilanc malih in srednje velikih podjetij (MSP). Potreben je celovit sveženj fiskalnih prilagoditev za zmanjšanje javnega dolga, ustvarjanje okoliščin za absorpcijo morebitnih negativnih šokov in pripravo na prihajajoče demografske izzive. Poleg tega bi potencialno rast povečali tudi hitrejša privatizacija, nadaljnja krepitev upravljanja podjetij v državni lasti in izboljšano poslovno okolje.

1. **Dediščina krize še naprej vpliva na gospodarstvo Slovenije.** V letih konjunktura do izbruha svetovne krize leta 2008 so banke v državni lasti nepremišljeno odobrile številna tvegana posojila. Ko je nastopila kriza, so zelo zadolžena slovenska podjetja s težavo vračala posojila, bankam pa je bil nenadoma prekinjen dostop do zunanjih virov financiranja. V bančnih bilancah so se kopičili nedonosni krediti, kreditiranje se je skrčilo, naložbe so se močno znižale, izgube bank pa so narasle. Ti učinki so privedli do druge recesije in krize državnega dolga v letih 2012 in 2013. Država je nato dokapitalizirala pomembnejše banke v državni lasti in del nedonosnih terjatev prenesla na Družbo za upravljanje terjatev bank (DUTB). Dokapitalizacija bank, hkrati s ponovnim dostopom do trga državnih dolžniških instrumentov, je stabilizirala finančni sistem in omogočila gospodarsko oživitev. Vendar pa bilance podjetij, ki so še vedno obremenjene z dolgovi, zlasti v sektorju MSP, skupaj z obsežno državno lastnino, omejujejo priložnosti za rast. Zato BDP in zaposlenost v Sloveniji ostajata pod ravnmi iz obdobja pred krizo, v nasprotju z njenimi srednjeevropskimi sosedi, kjer je okrevanje v splošnem bilo veliko močnejše.

2. **Močno povpraševanje pri trgovinskih partnericah in obsežno pridobivanje sredstev iz strukturnih skladov Evropske unije (EU) sta v letih 2014 in 2015 okrepili rast, toda obeti so manj spodbudni.** Naraščajoč izvoz, povečanje javnih naložb, financiranih s sredstvi EU, in povečanje zasebne potrošnje so pospešili rast BDP na 3,0 odstotka v letu 2014 in 2,9 odstotka v letu 2015. Medtem ko je pričakovati, da bosta izvoz in zasebna potrošnja še naprej krepila rast, se bodo javne naložbe letos najverjetneje znatno zmanjšale, v prihodnje pa ostale na nizki ravni zaradi zmanjšanih sredstev strukturnih skladov EU. Zato predvidevamo, da se bo v letih 2016 in 2017 rast BDP umirila med 1,9 odstotka in 2 odstotkoma. V srednjeročnem obdobju bodo skladno s sedanjo politiko zasebne naložbe, zaposlenost in produktivnost najverjetneje le zmerno naraščale, zaradi česar bo potencialna rast omejena na približno 1,5 odstotka, kar ni dovolj za zmanjšanje razlike v dohodku na prebivalca med Slovenijo in bogatejšimi deli EU.

3. **V zadnjem letu sta se izboljšala finančni in zunanji položaj.** Kapitalski količniki bank so se okrepili, likvidnost je obsežna, dobičkonosnost pa je bila v letu 2015 pozitivna. Delež slabih posojil se je znižal in banke so zmanjšale svoje zunanje obveznosti. V letu 2015 je

presežek na zunanjem tekočem računu plačilne bilance presegel 7,25 odstotka BDP zahvaljujoč močnemu povpraševanju v trgovinskih partnericah, ugodnim pogojem menjave in trajni stroškovni konkurenčnosti, čeprav odraža tudi še vedno šibko domače povpraševanje. Neto stanje mednarodnih naložb se hitro izboljšuje, vendar ostaja negativno.

4. Potrebni so odločni ukrepi za odpravo znatnih omejitev za rast in pomembnihranljivosti:

- Slovenija lahko z bolj ambicioznimi reformami raste hitreje in bolj vzdržno. Poleg izvoza je za vzdržno rast potreben še en dejavnik, in sicer zasebne naložbe. Vendar pa naložbe, med drugim, zavirajo bilance prezadolženih družb (zlasti MSP). Potencialno rast omejujeta tudi obremenjujoče poslovno okolje in nizka produktivnost v podjetjih v državni lasti.
- Fiskalno prilagajanje še zdaleč ni zaključeno kljub zmanjšanemu skupnemu proračunskemu primanjkljaju v zadnjih dveh letih. Zaradi globoke recesije, nenehnega proračunskega primanjkljaja in stroškov dokapitalizacije se je v letih od 2008 do 2015 javni dolg povečal za štirikrat z 21,5 na več kot 83 odstotkov BDP. Predvidevamo, da bo skladno s sedanjo politiko proračunski primanjkljaj začel ponovno naraščati od leta 2017 ter, da se bo v srednjeročnem obdobju razmerje med dolgom in BDP še povečevalo. Te trende še zastrujejo stroški, povezani s staranjem prebivalstva.
- V sedanjih razmerah nizkih obrestnih marž in majhnega obsega kreditiranja je ogrožena dobičkonosnost bank. Poleg tega postopek zmanjšanja nedonosnih terjatev ni zaključen. Ti dejavniki predstavljajo tveganje za kapital bank in s tem za finančno stabilnost, če bo prišlo do negativnih gospodarskih šokov.

5. V tem okolju vidimo tri prednostne naloge politike:

- nadaljnje izboljšanje bilanc bank in podjetij (zlasti MSP) za ohranjanje finančne stabilnosti ter vnovično kreditiranje zasebnih družb;
- izvajanje celovite strategije za ponovno vzpostavitev fiskalnih blažilnikov; in
- pospešitev privatizacije, okrepitev upravljanja in učinkovitosti podjetij ter bank v državni lasti in izboljšanje poslovnega okolja.

Nadaljnje zmanjševanje zadolženosti podjetij in reševanje slabih terjatev bi okrepili možnosti za zasebna vlaganja

6. Mala in srednje velika podjetja kljub nedavnemu zmanjšanju zadolženosti ostajajo prekomerno zadolžena ter niso sposobna ustrezno odplačevati svojih obveznosti. Z nedavnimi sporazumi o prestrukturiranju dolga so se sicer zmanjšali presežni dolg in nedonosni krediti velikih podjetij, vendar pa naša analiza kaže, da je v letu 2014 večina srednje velikih, malih in mikro podjetij, tj. sektor, ki predstavlja 60 odstotkov naložb v gospodarstvu, ostala zadolženih nadmejo, na kateri dolg negativno vpliva na njihove naložbe. Potrebni so nadaljnji ukrepi politike, da se sprosti sposobnost teh podjetij za najemanje posojil in naložbe:

- Smernice Združenja bank Slovenije (ZBS) in Banke Slovenije (BS) za reševanje slabih terjatev MSP dajejo dober okvir za prestrukturiranje dolga podjetij, ki so sposobna preživeti. S koristnimi metodološkimi nasveti bankam in posojiljemalcem lahko smernice znatno pospešijo proces in povečajo število uspešnih prestrukturiranj. Za spodbuditev bank k hitremu reševanju slabih terjatev je treba še naprej dosledno nadzirati izvajanje načrtov bank za zmanjšanje nedonosnih kreditov. Poleg tega je treba dosledno izvajati obstoječe ukrepe, kot so zahteve po časovno omejenem odpisu (s spremljajočimi rezervacijami) za neizterljiva posojila in nepripisane obresti za posojila nad zgornjo mejo neporavnanih posojil.
- Podpora vlade in BS centraliziranemu zasebno financiranemu subjektu (SPV), da nedonosne kredite vključi v prodajni sveženj in jih proda, bi lahko pripomogla k hitri rešitvi nedonosnih terjatev z vračanjem virov, kot je zastavljeno premoženje, v obtok. S prodajo kreditov z ustreznimi rezervacijami bi banke prav tako nadalje krepile svoj finančni položaj in pridobile kapital za novo kreditiranje.
- Slovenska izvozna in razvojna banka (SID) bi morala za zbiranje kapitala in zagotavljanje dolžniškega financiranja MSP pod ugodnimi pogoji razviti ustrezne instrumente, s katerimi bi črpala tudi sredstva EU.

7. **Ustrezno dodeljevanje posojil in prilagajanje poslovnih modelov bank novemu okolju sta bistvenega pomena za ohranjanje nedavno vzpostavljene finančne stabilnosti.** Dodeljevanje kreditov mora odražati premišljene posle na podlagi komercialnih kriterijev med bankami, vključno s tistimi v državni lasti in njihovimi komitenti. Z načinom kreditiranja kot v obdobju pred krizo bi se lahko v nekaj letih ponovno pojavili slabi krediti. Poleg tega morajo banke za ohranitev ustrezne dobičkonosnosti v sedanjem okolju in preprečitev zmanjšanja svojega kapitala v primeru negativnih šokov proaktivno in dobro pretehtati strukture stroškov in vire prihodkov.

8. **Pravočasna in dobro zasnovana privatizacija bank je pomembna za zagotavljanje trdnega korporativnega upravljanja in zmanjšanje javnega dolga.** Prodajo NKBM je pričakovati kmalu in veseli nas, da se je začel postopek privatizacije največje banke, NLB. Vendar pa je malo verjetno, da bo izbrani model privatizacije NLB s prodajo delnic na borzi, pri čemer država zadrži največji delež, pritegnil strateške vlagatelje, ki bi želeli upravljati in razvijati banko na zdravih komercialnih načelih. Vlado pozivamo, da razmisli o prednostih razpisa za kontrolni delež, aktivno trži banko strateškim vlagateljem in ponovno pretehta načrte o tem, da vlagateljem prepreči pridobitev večjega deleža, kot znaša delež, namenjen državi (25 odstotkov plus 1 delnica). Postopek mora poleg tega zagotoviti primernost potencialnih delničarjev, ki so nad ustrezno zgornjo mejo, da so skladni z načelom "fit and proper". Kar zadeva tretjo največjo banko, Abanko, menimo, da je treba pospešiti njeno privatizacijo glede na sedanji rok (julij 2019) za čim prejšnji prehod na popolnoma konkurenčen bančni trg in hitrejšo povrnitev državne naložbe v Abanko.

9. **Operativna neodvisnost DUTB je ključna za njeno sposobnost odprodaje premoženja.** Nedavno zakonsko ureditev, ki zahteva nevmešavanje države v delo DUTB v zvezi

s terjatvami, je treba spoštovati ter prazno mesto v njenem nadzornem svetu čim prej zapolniti z usposobljenim in neodvisnim strokovnjakom. Napredek pri prodaji sredstev in prestrukturiranih podjetij se ne sme upočasniti zaradi podaljšanja njenega mandata do leta 2022. Priporočamo, da za lažje izvajanje prestrukturiranj DUTB pridobi vse velike izpostavljenosti bank do dolžnikov, do katerih že ima terjatev. Mandat DUTB, da čim bolj poveča vrednost iz prodaje sredstev, mora zagotavljati kompenzacijo morebitnega zvišanja javnega dolga v srednjeročnem obdobju.

Potreben je celovit sveženj fiskalnih prilagoditev za soočanje z pričakovanimi fiskalnimi izzivi

10. **Strukturna prilagoditev, vključena v proračun širše države za leto 2016, je v splošnem primerna.** Ocenjujemo, da načrtovani proračunski primanjkljaj zdaj znaša 2,2 odstotka BDP in zahteva strukturno primarno prilagoditev v višini 0,8 odstotka BDP, kar je nekoliko nad našo priporočeno višino 0,6 odstotka BDP. Doseganje cilja proračunskega primanjkljaja je povezano s tveganji, ki lahko povzročijo znatne prekoračitve: (i) pritiski za povečanje mase plač, ker se začasne omejitve pri plačah, uvedene v obdobju krize, odpravljajo; in (ii) negotovost glede prihodkov iz naslova administrativnih ukrepov za izboljšanje pobiranja posrednih davkov.

11. **Potrebna je obsežna strategija fiskalne konsolidacije za zagotavljanje vzdržnosti v srednjeročnem obdobju.** Oblasti so to potrdile v letu 2015 z določitvijo srednjeročnega cilja strukturnega proračunskega salda v višini nič. Z zaprto proizvodno vrzeljo od leta 2017 naslednjih nekaj let zares predstavlja pravi čas za ponovno vzpostavitev fiskalnih blažilnikov. Zlasti priporočamo stalno prilagajanje strukturnega primarnega salda za 0,6 odstotne točke BDP letno, dokler celotni strukturni saldo ne bo dosegel nič, nato pa naj se ohranja na tej ravni, dokler javni dolg ne bo padel pod 60 odstotkov BDP. Za doseganje te prilagoditve bodo potrebni znatni dodatni ukrepi politike v višini približno 3 odstotkov BDP. V zvezi s tem je zagotavljanje nadaljnjega zniževanja plač v javnem sektorju glede na BDP bistvenega pomena za uspeh celotne konsolidacije. Bolj v splošnem bi moral biti poudarek konsolidacije na strukturnih fiskalnih reformah na področjih, kjer Slovenija troši več kot primerljive države in ne dosega boljših rezultatov:

- pokojnine – z indeksacijo pokojnin samo z inflacijo, z opustitvijo pokojninskega dodatka in ugodnejše davčne obravnave upokojencev ter z nadaljnjim zviševanjem upokojitvene starosti na 67 let, ko bo dosegla načrtovanih 65 let, in nato njeno vezavo na pričakovano življenjsko dobo. Del privarčevanih sredstev bi moral biti namenjen upokojencem z nizkimi pokojninami v okviru sistema socialne pomoči;
- izdatki za izobraževanje – z zvišanjem razmerja med številom učencev na učitelja, preusmeritvijo virov s področij, na katerih se šolska populacija zmanjšuje, na tista, kjer se povečuje, in z izboljšanjem finančne podpore študentom na terciarni ravni, vezane na osebni prejemek;

- izdatki za zdravstveno varstvo – s povečanjem obsega zdravstvenega varstva na primarni ravni, uvajanjem doplačil na podlagi storitev ter povezavo plačil za zdravljenja z njihovo izkazano klinično in stroškovno učinkovitostjo.

Na strani prihodkov močno spodbujamo uvedbo sodobnega splošnega nepremičninskega davka z letom 2017 skladno s priporočili MDS v okviru tehnične pomoči. Davek je lahko na začetku dohodkovno nevtralen, dokler se izvedba ne preizkusi in rešijo tehnična vprašanja, v srednjeročnem obdobju pa bi moral prinašati višje prihodke od dajatev, ki jih nadomešča, za ustrezno podporo celotnemu fiskalnemu naporu. Poleg tega bi se z davčno razbremenitvijo dela, ki jo načrtuje vlada, ustrezno zmanjšali stroški dela podjetij, kar bi pripomoglo k povečanju zaposlenosti. Izgubo prihodkov, do katere bi prišlo, je treba nadomestiti z zvišanjem trošarin na goriva glede na sedanje nizke cene energentov in z zaostritvijo predpisov na področju transfernih cen za povečanje priliva davka od dohodkov pravnih oseb.

Hitrejša privatizacija in nadaljnja krepitev upravljanja podjetij v državni lasti bi povečali potencialno rast

12. **Obsežno državno lastništvo lahko ovira rast.** Država je največja delodajalka, upravljavka premoženja in korporativna dolžnica. Podjetja v državni lasti so bolj zadolžena in manj dobičkonosna od primeljvih. . Strategija upravljanja podjetij v državni lasti, sprejeta v letu 2015, predstavlja korak naprej pri uvajanju ekonomskih in komercialnih načel na podlagi smernic OECD glede upravljanja podjetij v državni lasti. Vendar pa je v strategiji pretiran poziv, naj država ohrani neposreden nadzor nad številnimi velikimi podjetji, tudi v panogah, kjer druge države OECD in države članice EU praviloma niso želele zadržati državnega nadzora (npr. blago za široko potrošnjo in turizem). S tem pristopom je povezano tveganje stalne nizke rasti produktivnosti, nizke dobičkonosnosti in notranjega prevzema teh podjetij ter preprečitve hitrejšega in zelo potrebnega znižanja javnega dolga. Za načrtovano revizijo strategije upravljanja državnega premoženja letos poleti priporočamo:

- **Hitrejšo in celovitejšo privatizacijo:** Znatno je treba zmanjšati število podjetij, v katerih država želi ohraniti nadzor, tako da jih opredeli kot »strateške« ali »pomembne«. Poleg tega je treba odpraviti omejitve, da noben zasebni vlagatelj ne more imeti deleža, ki presega delež države v »pomembnih« podjetjih, kar preprečuje vstop strateških vlagateljev ter ima negativne posledice za poslovanje in upravljanje teh podjetij. Prav tako odločno pozivamo k ponovnemu začetku postopka privatizacije Telekoma Slovenije zaradi zgoraj navedenih razlogov ter k odpravi vseh preostalih zakonskih in finančnih negotovosti pred njegovo prodajo.
- **Izboljšano upravljanje podjetij v državni lasti:** Podpiramo določbe strategije glede določitve ciljev dobičkonosnosti podjetij v državni lasti in drugih ciljev, povezanih z uspešnostjo njihovega poslovanja. Namen teh ciljev mora biti uspešnost poslovanja, primerljiva s poslovanjem zasebnih podjetij v ustreznih gospodarskih panogah, in spodbujanje odprodaje nestrateskega premoženja podjetij v državni lasti, vključno z navzkrižnim lastništvom v drugih podjetjih v državni lasti. Določitvi ciljev morata slediti

dober in verodostojen proces preverjanja njihovega doseganja ter odgovornost ob neizpolnitvi ciljev.

13. **Druge strukturne reforme bodo prav tako dvignile potencialno rast.** Pozivamo k osredotočenosti na reforme na področjih, kjer je (i) pričakovana korist od izboljšanja velika ter (ii) znatna razlika med najboljšimi praksami v EU in po svetu. To vključuje zlasti:

- *Pravosodni sistem:* zvišati raven izterjav v sodnih postopkih prestrukturiranja in pospešiti proces; zaščititi lastninske pravice v sodnih in izvensodnih poravnava.
- *Financiranje podjetij:* zmanjšati ovire za tuje lastništvo in naložbe ter omogočiti lastniško financiranje.
- *Izobraževanje in RR:* odpraviti neusklajenosti ponudbe in povpraševanja po zmožnostih s prilagoditvijo izobraževalnih področij, ki jih finančno podpira država, potrebam na trgu.
- *Upravljanje in korupcija:* zmanjšati občutek favoriziranja določenih podjetij pri odločitvah državnih uradnikov.

Oblastem se zahvaljujemo za topel sprejem, odprte in konstruktivne pogovore ter izvrstno pomoč pri delu misije.