

**Dnevnik, 19. januar 2019**

Avtor: Sebastjan Morozov

<https://www.dnevnik.si/1042858309/posel/novice/prof-dr-mojmir-mrak-ce-bi-prislo-do-vecje-krize-bi-bili-danes-v-bistveno-slabsem-polozaju-kot-leta-2008>

## **Prof. dr. Mojmir Mrak: Če bi prišlo do večje krize, bi bili danes v bistveno slabšem položaju kot leta 2008**

Mojmir Mrak ni le redni profesor na ljubljanski ekonomski fakulteti in gostujoči profesor na uglednih fakultetah na Dunaju ter v francoskem Dijonu. Je prekaljen pogajalec na najvišjih ravneh. Luciden vrhunski ekonomist bi lahko bil finančni minister ali guverner. Toda Mrak je vse ponudbe zavrnil. Po njegovem prepričanju prosperitetnih časov v Sloveniji nismo znali izkoristiti.



V devetdesetih letih je uspešno vodil pogajanja o prevzemu dela dolga Jugoslavije do tujih komercialnih bank. Na začetku novega tisočletja je bil svetovalec za finančna vprašanja pri pogajanjih o vključevanju Slovenije v EU. Sodeloval je pri pripravi analitičnih osnov za pogajanja Slovenije o finančnih okvirih EU za prejšnjo in sedanjo finančno perspektivo, zdaj pa je vključen v pogajanja o bodoči finančni perspektivi.

**Vlada premierja Marjana Šarca se je kot za šalo dogovorila s sindikati. Tudi zato je treba pripraviti rebalans proračuna, fiskalni svet pa je opozoril na možnost kršitve fiskalnega pravila.**

V zadnjih letih je Slovenija na gospodarskem področju dosegala rast, ki je bila višja od povprečja EU. To pomeni, da so se tudi proračunski prihodki hitro povečevali, in s tega vidika je javnofinančni položaj države relativno ugoden. Treba pa je poudariti, da je takšno povečevanje prihodkov rezultat delovanja cikličnih dejavnikov, ne pa nekih pomembnih strukturnih premikov. V tako ugodnih gospodarskih razmerah, kot jih imamo, proračunskega presežka, planiranega za letos, ne gre šteti za uspeh. V takšnih cikličnih razmerah in ob odsotnosti resnih strukturnih reform bi presežek moral biti znatno višji.

Strinjam se s stališčem fiskalnega sveta, ki izraža pomisleke glede predlaganega rebalansa proračuna za leto 2019, saj ga označuje za procikličnega in za odmik od doseganja srednjeročnih fiskalnih ciljev. Žal prejšnja vlada, kljub močnemu mandatu, ki ga je dobila na volitvah leta 2014, ni bila pripravljena izvesti resnih strukturnih reform in je sedanji vladi predala vrsto vročih finančnih kostanjev, od pogajanj o plačah javnega sektorja prek vračanja najrazličnejših transferjev na predkrizno raven do obljub, danih upokojencem. Nova vlada, ki je zaradi svoje petstrankarske sestave izrazito draga, je na te izzive odgovorila z znatnim povečanjem izdatkov, kar ji je bilo omogočeno zaradi cikličnega povečanja prihodkov. Žal se zdi, da obdobja debelih krav tudi tokrat nismo sposobni izkoristiti za resnejše strukturne reforme.

**Finančni minister Andrej Bertoncelj je izjavil, da so s sprostitvijo varčevalnih ukrepov poskrbeli za socialno ogrožene skupine. Ali je pravi čas za odpravo varčevalnih ukrepov, da bo novi proračun bolj socialno naravnani?**

Menim, da mehanično vračanje vseh ugodnosti iz obdobja izpred prejšnje krize ni smiselno. Če bi hoteli biti konsistentni z vračanjem na stanje iz tega obdobja, bi ga morali izvesti tudi na strani prihodkov, konkretno z znižanjem DDV. A kot rečeno, to ne bi bilo smiselno. Stvari so se spremenile in vračati bi se bilo smiselno zelo selektivno. Ob tem pa bi vsaj nekatere ukrepe, ki so socialno naravnani, veljalo povezovati s strukturnimi reformami. Naj kot primer navedem pokojninski sektor. Že prejšnjo vlado sem težko razumel, ko je zagotavljala, da pokojninska reforma še ni potrebna, obenem pa za pokojnine iz proračuna namenjamo vsako leto več kot milijardo evrov. Očitno to štejemo za nekaj sprejemljivega oziroma za nekaj, kar še ni nujno spreminjati, pa bi po mojem mnenju morali.

Je pa prejšnja vlada razočarala tudi pri dveh projektih, ki jih je sama razglasila za prioriteta. Prvi je reforma v sektorju zdravstva, kjer je nova vlada nasledila stanje, ki je slabše od tistega pred štirimi leti. Drugi pa je projekt izgradnje drugega tira, kjer je finančna konstrukcija očitno še vedno popolnoma odprta. Kot kaže, bo na tem področju ključno vlogo igral kredit Evropske investicijske banke (EIB). Po mojem mnenju bo ta pri financiranju tega projekta izrazito previdna, in to tako zaradi tveganja, povezanega z njenim ugledom, ki je dodobra načet s financiranjem protislovnega projekta TEŠ 6, kakor tudi zaradi tehničnih karakteristik tega projekta. Ne gre zanemariti tudi dejstva, da izgradnje drugega tira verjetno ne gledajo z odobravanjem v nekaterih okoliških državah s konkurenčnimi pristanišči v severnem Jadranu.

**Je drugi tir smiseln projekt?**

Absolutno. Če Slovenija želi izkoristiti svojo geografsko lego na severu Jadrana in v relativni bližini nekaterih gospodarsko najmočnejših regij v Evropi, ga moramo izvesti. Če je kakšen projekt res v nacionalnem interesu, je to verjetno ta, čeprav z njegovo izvedbo že zelo zamujamo. Žal je bilo v preteklih dveh desetletjih pri njegovi pripravi preveč slabosti in amaterizma. V obdobju 2007–2013 smo za ta projekt imeli tudi že zagotovljenih nekaj sto milijonov evrov kohezijskega denarja, ki smo ga zaradi nepripravljenosti projekta potem preusmerili v druge potrebe. Cerarjevi vladi, ki je izgradnjo drugega tira postavila za svoj ključni infrastrukturni projekt, ji ga je sicer uspelo definirati in ga umestiti v prostor, pri finančni konstrukciji pa je tavalala od nerealno zastavljenega javno-zasebnega partnerstva do nebuloznega javno-javnega partnerstva. Očitno bo na koncu finančna konstrukcija zelo

klasična in bo vključevala kredite z državno garancijo. Če teh ne bo zagotovila EIB, jih bodo pač druge banke

### **Na kaj bi morala biti vlada še posebej pozorna na odhodkovni strani pri rebalansu proračuna?**

Kot rečeno, je glede strukturnih reform Slovenija v zadnjih letih naredila bore malo in v tem smislu je kritika evropske komisije o pomanjkanju tako imenovanega strukturnega napora upravičena. Med reformami, ki so najbolj nujne, je seveda reforma zdravstva. Obseg sredstev, izražen z deležem v BDP, ki ga Slovenija namenja za to, je manjši kot v primerljivih državah. Očitno je, da je v našem zdravstvu na voljo premalo denarja, povečan obseg sredstev pa bodo morale spremljati spremembe v upravljanju, za katere se zdi, da se jih sedanji minister loteva bistveno bolj odločno kot njegova predhodnica. Omenjeno je že bilo, da je sprememb potreben tudi pokojninski sistem. Spremembe bi morale biti usmerjene v krepitev vzdržnosti sistema v razmerah hitro starajočega se prebivalstva v naši državi, poleg tega bi te spremembe morale biti usklajene s spremembami v zdravstvenem sistemu.

### **Kaj bi vlada lahko storila na prihodkovni strani proračuna? Kakšne proračunske učinke bi lahko prinesla davčna reforma, ki se omenja?**

Z davčnimi reformami velja biti zelo previden, saj je pri njih vedno treba kombinirati doseganje zastavljenih vsebinskih ciljev in javnofinančne vzdržnosti. Poleg tega velja razlikovati med celovitimi reformami na tem področju in korekcijami obstoječega sistema. Sam si pod davčno reformo predstavljam spremembo na tem področju, ki bo v končni fazi imela rezultat v dodatno pobranih davkih. V tem smislu štejem uvedbo nepremičninskega davka kot resnično in potrebno davčno reformo v naši državi. Želim si, da bi vladi ta projekt, ki je tako neslavno enkrat že propadel, uspelo izpeljati.

Seveda so potrebne tudi nekatere spremembe sedanjega davčnega sistema, zlasti v smeri zmanjšanja obdavčitve najbolj kvalitetnih kadrov. Slovenija preprosto mora vzpostaviti pogoje, ki bodo na tem področju konkurenčni, sicer nam bodo tovrstni kadri še naprej uhajali v tujino oziroma nam jih od tam ne bo uspelo pridobiti.

Kot rečeno, je pri spreminjanju davkov treba biti zelo previden. Velja se spomniti besed gospodarstvenikov, ki so večkrat opozorili, da so davki pri nas res visoki, a velika težava je tudi to, da se stalno spreminjajo. Nepredvidljivost davčnega okolja je pogosto vsaj tako problematično kot sama višina davkov.

### **Bi se vam zdelo dopustno, če bi vlada Marjana Šarca v letošnjem letu kršila fiskalno pravilo?**

Predsednik vlade je v zadnjih mesecih večkrat zagotovil, da kljub velikim apetitom po proračunskih sredstvih odstopanja od fiskalnega pravila ne bo. Žal razvoj dogodkov v zvezi s pripravo rebalansa proračuna za leto 2019 vzbuja nekatere dvome o tem. Fiskalni svet namreč ocenjuje, da izdatki, predlagani v rebalansu, presegajo tisti obseg, ki bi bil še v okviru fiskalnega pravila, za skoraj 300 milijonov evrov. Razumem, da zaradi metodoloških problemov, povezanih z izračunavanjem potencialne rasti, lahko pride do razlik v izračunih vlade in fiskalnega sveta, a izrazito povečanje izdatkov v situaciji, ko se napoveduje ohlajanje gospodarske rasti, vendarle kaže na to, da vlada v razmerah, ko se mednarodno okolje negotovosti močno povečuje, ne vidi potrebe po večji previdnosti pri javnofinančnem planiranju. Sam ocenjujem, da bi bila višja stopnja previdnosti še kako smiselna.

Sprejet rebalans proračuna, ki ga bo vlada morala poslati še evropski komisiji v verifikacijo, bo dal tudi jasnejši odgovor na vprašanje, katere od v koalicijski pogodbi zapisanih usmeritev bodo tudi dejanske prioritete vlade, podprte s proračunskimi sredstvi. Za vlado bi bilo zelo koristno, da bi v procesu priprave rebalansa uporabljala metodologijo tako imenovanega programskega proračuna, ki ga Slovenija do zdaj žal še ni uvedla.

## **V Sloveniji se na veliko pišejo strategije, le redke pa se uresničijo. Ali je Strategija razvoja Slovenije 2030, ki jo je pripravila nekdanja vlada, kakovosten izdelek?**

Pred enim letom sem se javno odzval na Strategijo 2030, ki jo je pred koncem leta 2017 sprejela prejšnja vlada. Žal naslov Božično drevesce za državljane ni odražal le prednovoletnega časa objave, temveč povzema tudi moje videnje vsebine dokumenta. Gre namreč za dokument s prevelikim številom sicer všečnih ciljev, a povsem brez instrumentov za njihovo uresničitve. Če imaš v strategiji opredeljenih skoraj 20 enako pomembnih ciljev, to dejansko pomeni, da nobeden od njih ni resnično prioriteten. Kot kaže, bo Slovenija s takšnim operativno neuporabnim krovnim dokumentom o razvoju Republike Slovenije vstopila v pogajanja z evropsko komisijo o programiranju kohezijskih sredstev za naslednje srednjeročno obdobje.

Ta pogajanja se bodo začela naslednje leto oziroma takoj, ko bo dosežen dogovor o srednjeročnem finančnem okviru EU za obdobje 2021–2027, iz katerega bo jasno, s kolikšnimi kohezijskimi sredstvi bo naša država razpolagala v tem obdobju. Kako pomanjkanje kvalitetno pripravljenih strateških dokumentov države otežuje pogajanja z evropsko komisijo in slabša naš pogajalski položaj, smo občutili že pri programiranju kohezijskih sredstev za tekoči srednjeročni finančni okvir.

### **Se v Bruslju znamo pogajati?**

Odgovor ni enoznačen. Nedvomno so področja, pri katerih to počnemo solidno ali celo zelo dobro. Eno takšnih področij, na katerih smo bili do zdaj dokaj uspešni in v zvezi s katerimi nas tudi v Evropi poznajo kot dobro pripravljene, je področje pogajanj o obsegu finančnih sredstev, dodeljenih Sloveniji. To je veljalo za pogajanja tako o srednjeročnem okviru za obdobje 2007–2013 kot tudi o tistem za obdobje 2014–2020. Obstajajo pa nekatera področja, pri katerih smo bili po mojem mnenju v pogajanjih manj uspešni. Eno takšnih so državne pomoči. Način pogajanj prejšnje vlade z evropsko komisijo o spremembi zavez glede privatizacije NLB je bil preprosto rečeno amaterski. Tovrstna pogajanja morajo imeti jasne strateške cilje, kar polletni odlog privatizacije nikakor ni bil, za njihovo kvalitetno izvedbo pa je smiselno angažirati pravne in druge eksperte s področja državnih pomoči. Na to sem sicer javno opozoril, a bil zavržen, češ saj vse znamo sami.

### **Je bila razpršena prodaja delnic ustrezna taktika privatizacije NLB?**

Bančni sektor danes ni najbolj privlačen za investiranje, zato so tudi banke v Evropi trenutno relativno poceni. V tem kontekstu je razumljivo, da tudi privatizacija NLB časovno ni bila optimalna. Slovenija bi iztržila več, če bi banko prodala vsaj leto prej, a prejšnja koalicija se je očitno želela izogniti temu politično vročemu krompirju. Vprašanje o tem, ali prodati strateškemu investitorju ali iti v razpršeno prodajo delnic, je zdaj brezpredmetno. Slovenski državni holding kot upravljalec državnega premoženja se je odločil za to obliko privatizacije in upam, da bo banki s sedežem v Sloveniji uspelo zadržati vlogo pomembnega regionalnega igralca na trgih jugovzhodne Evrope. Model, po katerem je bila privatizirana, ji omogoča razvijanje in izvajanje lastne strategije, kar ne bi bilo mogoče, če bi banko kupil strateški investitor. Poleg tega povpraševanja strateških investitorjev, ki bi bili zainteresirani za vlaganje v regijo, trenutno ni prav veliko. Nasprotno, v zadnjih letih spremljamo zmanjševanje prisotnosti nekaterih bank na zahodnem Balkanu.

### **Bi bilo primerno evropsko komisijo prepričati, da Abanka ostane v državni lasti?**

Čeprav se po privatizaciji NLB v nekaterih krogih odpira vprašanje, ali ne bilo smiselno ene od bank zadržati v državnem lastništvu, pa tudi glede Abanke obstajajo jasne zaveze evropski komisiji, ki so bile dane leta 2013. Menim, da je treba s procesom njene privatizacije nadaljevati, slovenski finančni steber pa bi bilo smiselno sistemsko graditi okoli SID banke, in to tako zaradi njenega specifičnega institucionalno-pravnega položaja v državi kakor tudi zaradi kapacitet, ki jih je razvila v času od izbruha finančne krize do danes.

## **Je izvozno gospodarstvo, motor gospodarske rasti, stabilno?**

Nedvomno. V času od izbruha krize do danes je prišlo do ogromnih strukturnih sprememb v slovenskem podjetniškem sektorju. Na makroekonomski ravni se to jasno kaže s spremembami v plačilni bilanci. Medtem ko je leta 2008, torej neposredno pred krizo, primanjkljaj tekočega računa znašal pet odstotkov BDP, imamo danes presežek v višini okoli sedmih odstotkov BDP. Slovensko gospodarstvo ni le močno povečalo skupnega obsega svojega izvoza, temveč se je močno povečalo tudi število subjektov, ki svoje produkte in storitve izvažajo na tuje trge. Seveda pa povečevanje izvoza Slovenije kot izrazito majhne in odprte ekonomije tudi povečuje njeno izpostavljenost eventualnim šokom, ki prihajajo iz okolja.

## **Pri kandidaturi za guvernerja ste podprli profesorja z ljubljanske ekonomske fakultete Igorja Mastena. Je Boštjan Vasle dobra izbira za novega guvernerja Banke Slovenije?**

Igorja Mastena sem podprl že pred dvema letoma, ko je kandidiral za viceguvernerja. Mnenja nisem spremenil, čeprav sem bil zaradi te podpore deležen nekaterih kritik iz krogov, ki imajo interese v zvezi s podrejenimi obveznicami. Verjetno so pričakovali, da bi bil Masten glede tega vprašanja na podobni liniji kot prejšnji guverner. Glede na politično pat pozicijo med kandidaturama mojih dveh kolegov na fakulteti se je kandidatura Boštjana Vasleta izkazala za sprejemljivo za dovolj širok politični spekter. Novi guverner ima znanje in izkušnje z makroekonomskega področja, kar se mi glede na profile drugih članov vodstva banke, ki izhajajo predvsem iz bančnih krogov, zdi dobro. Upam, da bo novemu guvernerju uspelo stabilizirati hišo, v katero prihaja, tako da bo ta dobro pripravljena na soočanja z novimi izzivi tako glede vodenja monetarne politike evrskega območja kot glede nadzora bančnega sektorja v državi.

## **Ali bi morali imetnikom podrejenih obveznic, ki so bili v sanaciji bank razlaščeni, povrniti izgubljena sredstva?**

Podrejene obveznice so instrument, s katerim kupci obveznic prevzemajo večje tveganje kot v primeru nakupa običajnih dolžniških instrumentov, večje tveganje pa je nagrajeno z višjim donosom. Logika instrumenta je, da je v primeru težav izdajatelja obveznic, v tem primeru bank, njihovo servisiranje podrejeno servisiranju običajnih dolžniških instrumentov. To pa ne pomeni, da bi lastniki tovrstnih obveznic morali biti obravnavani kot delničarji, ki so ob sanaciji bank leta 2013 izgubili celotno premoženje. Obravnavanje lastnikov podrejenih obveznic bi po mojem mnenju moralo temeljiti na principu proporcionalnosti, torej na delnem, in ne celotnem odpisu njihovih terjatev, podobno kot se je zgodilo v nekaterih drugih državah, prizadetih z bančno krizo.

## **So bili potrošniki, ki so najemali posojila v švicarskih frankih, v bankah opozorjeni na možne posledice? So banke vedele, kako se bo gibal tečaj franka?**

To, da so banke vedele, v katero smer se bo gibal devizni tečaj, je preprosto neumnost. Švicarski frank je valuta, katerega devizni tečaj običajno prosto drsi, v času krize, ko je prišlo do ogromnih prilivov evrov v Švico, pa je centralna banka na krepitev domače valute odgovorila s posredovanjem, katerega cilj je bil valuto držati na ravni, ki je še sprejemljiva za švicarsko izvozno usmerjeno gospodarstvo.

Razlog za zadolževanje v frankih je bila obrestna mera, ki je bila nižja kot pri evrih. Ljudje so preprosto gledali samo na razliko v obrestnih merah, pozabili pa so na dejstvo, da zadolževanje v tuji valuti pomeni tudi prevzemanje tečajnega tveganja. Dvomim, da so banke zavajale ljudi v smeri, naj jemljejo kredite v frankih. Mislim, da je šlo predvsem za finančno neizobraženost ljudi ali pa za njihovo bolj ali manj zavestno zanemarjanje tečajnega tveganja. Žal je tečaj franka šel v smer, ki za ljudi ni bila ugodna. In takoj je tukaj njihova zahteva, naj država zagotovi popravo krivice, ki so jo storile banke. Si predstavljate, kaj bi se zgodilo, če bi tečaj franka po naključju šel v drugo, njim zeleno smer? Ali bi zaslužek iz tečajne razlike vrnil bankam? Nedvomno ne, bi pa se ljudje hvalili, kako so imeli prav, ko so se odločili za najem kredita v frankih.

## **Ali evropska sredstva črpamo z zadovoljivo dinamiko?**

Slovenija je v preteklosti v celoti izkoristila sredstva evropskega proračuna, ki so ji bila na razpolago iz naslova kohezijske politike in tudi razvoja podeželja. To velja tako za triletno obdobje 2004–2006 neposredno po včlanitvi v EU kakor tudi za sedemletno obdobje 2007–2013. Seveda pa se postavlja vprašanje, ali smo ta sredstva vedno koristili za najbolj racionalne namene. Zelo veliko je bilo financiranja izgradnje različnih komunalnih in drugih infrastrukturnih projektov, več težav pa smo imeli v identificiranju in izvajanju projektov na področju delovne sile.

## **Kakšna pa je dinamika črpanja sredstev v sedanji finančni perspektivi?**

Kot je slišati, imamo v tem obdobju s črpanjem več problemov, kot smo jih imeli v preteklosti. Problemi so se pojavili že v času programiranja. To se je zaradi poznega zaključka pogajanj o večletnem finančnem okviru 2014–2021 začelo z zamikom, poleg tega je prišlo do dodatnega zamika zaradi dolgih pogajanj z evropsko komisijo. Skratka, precej smo bili pozni že z objavami prvih razpisov. Potem je nastala še vrsta povsem operativnih problemov pri implementaciji, pri kateri je zlasti prehod na nov informacijski sistem potekal bistveno počasneje, kot je bilo planirano. Če bi se zamude še nadaljevale oziroma podaljševale, lahko pride tudi do izgube dela dodeljenih sredstev. Kohezijska sredstva EU se državam članicam dodeljujejo po načelu  $n + 3$ . To pomeni, da je sredstva, ki so ti dodeljena za leto  $n$ , recimo, da je to bilo leto 2016, treba izkoristiti bodisi v tem letu bodisi v naslednjih treh letih, torej najkasneje do konca leta 2019. Upam, da do zdaj še ni prišlo do izgube sredstev in da se to tudi v prihodnje ne bo zgodilo.

## **Z izstopom Velike Britanije iz EU bi se povprečje razvitosti Slovenije zvišalo. Bi Slovenija še vedno ostala neto prejemnica evropskih sredstev?**

Odhod Velike Britanije iz EU, če bo do njega res prišlo, bo pomenil resno spremembo za proračun EU. Ta sprememba se bo poznala predvsem v obliki njegovega zmanjšanega obsega. Ker pa se EU srečuje z vrsto novih izzivov, ki do zdaj niso imeli pomembnega mesta v proračunu EU, gre zlasti za migracije in skupno zunanjo mejo, je realno pričakovati znižanje skupnega obsega sredstev za dve tradicionalno največji izdatkovni postavki – skupna kmetijska politika in kohezija.

Te splošne spremembe v proračunu EU bodo imele vplive tudi na finančne tokove med proračunom EU in Slovenijo. Kljub temu je realno pričakovati, da bo naša država ostala med neto prejemnicami sredstev iz proračuna EU, a v manjšem obsegu kot zdaj. Na področju kohezijske politike bo vzhodna Slovenija tudi po letu 2020 ostala upravičena do polnega dostopa do teh sredstev, zahodna Slovenija, ki je praktično na povprečju razvitosti EU, pa mora računati na zmanjšan obseg prilivov iz tega naslova v primerjavi s sedanjim obdobjem. Zmanjševanje kmetijskih sredstev bo približno proporcionalno manjšanjem v drugih državah članicah.

## **Se brexit lahko zalomi, celo propade?**

Po glasovanju angleškega parlamenta proti sprejetju ločitvenega dogovora z EU so se bistveno povečale možnosti, da pride do tako imenovanega trdega brexita. Izhod Velike Britanije iz EU brez dogovora bi namreč pomenil, da 29. marca Velika Britanija dobi status tretje države, s katero bi trgovanje potekalo po pravilih Svetovne trgovinske organizacije. To bi vsaj kratkoročno pomenilo velike administrativne težave na meji, saj bi prehod blaga moral skozi carinjenje in druge procedure na zunanji meji EU. Drugi kratkoročni izziv trdega brexita je vprašanje, kako se bo Velika Britanija obnašala glede svojih finančnih obvez do proračuna EU, ki jih je sprejela še kot članica. Če bo spoštovala te obveze, potem je pričakovati, da bo tudi EU bolj benevolentno reševala nastale tekoče probleme. V nasprotnem primeru pa je mogoče pričakovati politično zaostritev odnosov. V takšnih razmerah je tudi reševanje povsem operativnih problemov lahko močno upočasnjeno.

Poleg trdega brexita 29. marca, ki bi bil s soglasjem EU lahko tudi odložen za mesec ali dva, a najdlje do volitev v evropski parlament, obstaja še vrsta drugih možnih scenarijev, od katerih se zdita dva bolj realna od preostalih. Prvi je, da Velika Britanija preprosto umakne zahtevo po izstopu iz EU, za kar ji daje podlago decembrsko stališče evropskega sodišča, drugi scenarij pa je izvedba novega referendumu, v zvezi s katerim pa obstaja vrsta nejasnosti, od tega, kdaj bi ga izvedli, do tega, kakšno bi bilo vprašanje na referendumu.

### **Ali bo Evropska centralna banka (ECB) v letošnjem letu zvišala ključno obrestno mero, kar bi botrovalo zvišanju drugih obrestnih mer, podobno kot je lani naredila ameriška centralna banka (Fed), kar je poželo kritike ameriškega predsednika Donalda Trumpa?**

Po napovedih izpred pol leta naj bi Fed letos dvakrat ali celo trikrat zvišal obrestno mero, zaradi ohlajanja svetovnega gospodarstva in povečevanja geopolitičnih tveganj pa je vse več znakov, da bo teh zvišanj manj ali da do njih celo ne bo prišlo. Tudi pri ECB, ki šele izhaja iz procesa kvantitativnega sproščanja, ni realno pričakovati pomembnejših sprememb v tej smeri. Toliko bolj, ker je inflacija v evrski coni še vedno pod zeleno, politične razmere zaradi brexita, položaja v Italiji in Franciji ter predvidenih sprememb v vrsti evropskih institucij pa dokaj negotove.

Poleg negotovosti v evrskem območju k pešanju rasti svetovnega gospodarstva in zaostrovanju mednarodnega gospodarskega položaja prispevata dve največji gospodarstvi, ZDA in Kitajska. Očitno je, da Trumpova gospodarska politika, ki je temeljila na zniževanju davkov, ne daje več zelenih gospodarskih rezultatov, in od tod izhaja njegovo nezadovoljstvo s politiko višanja obrestnih mer, ki ji je sledil Fed v zadnjem letu. Še bolj očitno se ohlaja kitajsko gospodarstvo, kar že zelo jasno občutijo izvozniki surovin in trajnih dobrin, na primer nemška avtomobilska industrija. Da bi omejila negativne trende na področju gospodarske rasti, je kitajska vlada pred dnevi napovedala močno injekcijo državnih investicij v železnice.

### **Priča smo trgovinski vojni med ZDA in Kitajsko. Kdo ima boljše figure na šahovnici?**

To je težko oceniti, a dolgoročno gledano vendarle mislim, da imajo Kitajci nekatere prednosti. Zelo dobro so izkoristili ameriško politiko do Kitajske v zadnjih desetletjih, katere osnovni pristop je bil to državo čim bolj celovito vključiti v svetovno trgovino in generalno v globalizacijo po zahodnem miselnem vzorcu. Ta politika ZDA se je s prihodom Donalda Trumpa drastično spremenila. Kitajska je danes obravnavana kot glavni konkurent ZDA v svetu, pri čemer večje izkorišča umikanje ZDA s položaja svetovnega hegemonu in ameriško rušenje nekaterih mednarodnih institucij, na primer Svetovne trgovinske organizacije.

### **Ali se bodo Kitajska in ZDA dogovorile o trgovinski vojni?**

Ocenjujem, da bo dogovor dosežen. Gospodarstvi obeh držav se ohlajata in resnejša trgovinska vojna bi ta proces lahko še pospešila.

### **V čem bi se nova kriza lahko razlikovala od zadnje?**

Treba je ločiti med krizo in recesijo, saj je gospodarstvo ciklično. V ZDA imajo gospodarsko rast že deset let. To pomeni, da so blizu rekordnemu obdobju gospodarske rasti. S krizo so se ZDA hitro in učinkovito spopadle, rešile finančni sistem in začele rasti. Če bo nastala nova kriza, ne bo podobnega karakterja kot pred desetletjem.

### **Ali lahko pride do krize podobnih razsežnosti?**

Lahko, vendar ta po mojem mnenju ne bo imela izvora v finančnem sektorju. Ključni razlogi za morebitno krizo večjih razsežnosti so danes drugod. Eno takšnih področij bi bilo preraščanje sedanjih protekcionističnih ukrepov v pravo trgovinsko vojno, ki bi ji lahko sledila tudi velika nihanja na

področju deviznih tečajev, tudi valutne vojne so možne. Resno krizo svetovnih razsežnosti bi lahko povzročil tudi nenadzorovan gospodarski zlom Kitajske. Eden od pomembnih problemov, povezanih s to državo, je, da nihče ne ve prav dobro, kaj se tam dogaja. Veliko je dvomov o kakovosti podatkov, ki se objavljajo.

### **So banke in države danes bolj pripravljene na morebiten prihod nove krize?**

Če bi prišlo do večje krize, bi bili danes v bistveno slabšem položaju za soočanje z njo, kot smo bili leta 2008. Monetarna politika ima manj možnosti za učinkovit odgovor, kot jih je imela pred desetletjem. Obrestne mere večine glavnih centralnih bank so praktično na ničli, pri čemer si je le Fed z dvigi obrestnih mer v zadnjem obdobju povrnil nekaj manevrskega prostora. Tudi fiskalna politika nima večjega manevrskega prostora. Skupna zadolženost po svetu, gre za zadolženost držav, prebivalstva in podjetniškega sektorja, je bistveno večja, kot je bila pred desetletjem. To pomeni, da bodo subjekti dosti hitreje prišli do meje, ko jih upniki ne bodo več pripravljene kreditirati.

In tudi pripravljenost velikih držav za skupno reševanje krize se zdi danes manjša kot pred krizo leta 2008. Takrat je bila neposredno po propadu banke Lehman Brothers oblikovana skupina G 20. Ta je bila ključna za to, da se je Mednarodnemu denarnemu skladu zagotovilo 500 milijard SDR (posebne pravice črpanja, op. p.) dodatnih sredstev. Poleg tega je bil v tem forumu dosežen dogovor, da države ne bodo reševale svojih kriz z uvajanjem protekcionističnih politik. Pripravljenost za podobno učinkovito mednarodno sodelovanje svetovnih gospodarskih velesil si je danes težko predstavljati.