

Slovenija zaostaja za primerljivimi državami EU zaradi izvoza kapitala

Svet za razvoj (SR) SAZU in Inženirska akademija Slovenije (**IAS**) sta 3. decembra 2024 organizirala okroglo mizo z naslovom *Zakaj Slovenija zaostaja za primerljivimi državami EU?*¹ Zaključek posveta – Slovenija potrebuje bistveno višjo gospodarsko rast in **nov razvojni model**, s katerim mora:

- *izboljšati produktivnost* gospodarstva z večjo *inovativnostjo* in vlaganji v vrhunske tehnologije;
- pospeševati *raziskave, razvoj in prenos znanja* iz univerz in inštitutov ter ustanavljati razvojne centre v podjetjih, zvišati kakovosti izobraževanja in raziskovanja;
- *znižati odlive sredstev v tujino*, npr. obresti od javnega dolga preusmeriti na domači trg, preusmeriti del depozitov prebivalstva na kapitalski trg (v dodatne delnice in obveznice);
- *izboljšati gospodarjenje* s proračunom in z državnim premoženjem.

Svet za razvoj SAZU in IAS sta predlagala naslednja dodatna posvetovanja:

1. Posvet z **gospodarstvom** v sodelovanju z GZS/GK: izboljšanje produktivnosti in mednarodne konkurenčnosti, povečanje deleža visoko-tehnološkega sektorja v izvozu, energetika, razvoj sodelovanja z univerzami in inštituti pri prenosu znanja, patenti, državne in EU podpore.
2. Razvoj **kapitalskega trga**, obnovitev zaupanja prebivalstva in preusmeritev dela depozitov v vrednostne papirje, varčevanje v 2. in 3. pokojninskem stebru, znižanje izvoza kapitala.
3. Na **znanju temelječa** družba, (vseživljenjsko) izobraževanje, raziskave in razvoj, inovacije in podjetništvo, digitalizacija, financiranje zagonskih podjetij.
4. **Trajnostni razvoj** – družbeni in okoljski steber: a) demokracija, vladanje, elite, zdravje, plače in pokojnine, kupna moč, aktivno staranje, neenakost, korupcija; b) zeleni prehod, krožno gospodarstvo, kmetijstvo in samooskrba s hrano, nič odpadkov, učinkovitejša rabe virov, trajnostna in nizko-ogljikna energija.
5. **Novi razvojni model** Slovenije bi v oktobru predstavili na Vrhu gospodarstva – delovna skupina bo pripravila *predlog razvojne strategije Slovenije*.

Svet EU je že leta 2019 od Slovenije zahteval, naj podpira razvoj trgov lastniških vrednostnih papirjev. Projekt, ki sta ga v letih 2020–2021 izvedla PwC Svetovanje in BTA Consulting, financirala pa Evropska komisija (EK), je ugotovil, da je Slovenija po konkurenčnosti kapitalskega trga v EU samo pred Bolgarijo; Zato je nujna izvedba reform finančnega sistema in je potrebno spremeniti pristop do kapitalskega trga v Sloveniji, razbitega javnega spodbujevalnega sistema in subvencij, zlasti pa delovanja poslovnih bank in zavarovalnic ter pokojninskih in drugih skladih. Nujno potrebno je preusmeriti visoke bančne vloge v različne oblike vrednostnih papirjev (npr. hipotekarne) in tako vzpostaviti vsaj v EU primerljiv dolgoročni trg kapitala.

Na zahtevo EU je vlada marca 2023 sprejela *Strategijo razvoja trga kapitala v Sloveniji* za obdobje 2023–2030. V tej je predvidela vrsto ukrepov in tudi akcijski plan za izvedbo. Od vsega zastavljenega je malo izvedenega. V pripravi je le zakon o individualnih naložbenih računih pa še ta je ustavno sporen in težko izvedljiv. Ostali ukrepi so pretežno kozmetične narave tako da stanje na trgu kapitala ostaja skoraj nespremenjeno. Kljub temu so se cene delnic spremenile oz. narasle (zaradi vsesplošne presežne likvidnosti in dobrega poslovanja slov blue chipov ter zlasti zaradi nakupov hrvaških in srbskih skladov, ki so pri tem zaslužili nekaj milijard evrov in postali pomemben lastnik slovenskih podjetij), število samih delnic pa se ni povečalo. Tudi obveznice države kupujejo v veliki večini tujci in banke v tuji lasti, izjema sta bili skromni izdaji »ljudskih obveznic« v letih 2024 in 2025 (490 M€ to je le približno 1 % slovenskega državnega dolga)

Zato je nujno obravnavati nadaljevanje negativnih trendov na slovenskem finančnem trgu, zlasti pa pretežno velik odtok privarčevanih kapitalskih sredstev v tujino ter izjemno investicijsko podhranjenost v Sloveniji, zlasti na področju infrastrukture, kjer skoraj ni izvedljivih projektov.

¹ P. Glavič, Zakaj gospodarsko zaostajamo za primerljivimi državami EU, Delo, Sobotna tema, 21. 12. 2024, str. 14.

Velimir Bole (EIPF) je na osnovi našega posvetovanja v decembru napravil analizo neto naložbenega položaja do tujine², s katero je potrdil domneve o neto izvozu kapitala iz Slovenije v tujino. Slovenija zaostaja za primerljivimi državami EU po konvergenci razvitosti, produktivnosti, naložbah v osnovna sredstva, prednjači pa po izvozu kapitala.

Zelo problematični sta zlasti področji nepremičninskega trga in pa pokojninskega ter zdravstvenega zavarovanja. Na teh treh področjih se odvijajo naložbeni trendi ki nimajo nobene povezave z dolgoročnimi potrebami prebivalcev Slovenije. Zato so tu nujno potrebne korenite reforme, ki bi lahko bistveno okrepile oživljanje slovenskega trga kapitala in investicijske dejavnosti doma.

Medtem ko se Slovenija izogiba obveznemu pokojninskemu varčevanju, ima Hrvaška enega večjih deležev v pokojninskih sistemih v EU, kar se postopno pozna v višini pričakovanih pokojnin. Hrvaški pokojninski skladi imajo nad 30 % BDP premoženja, slovenski le 7 %.

Brez gospodarske suverenosti ni politične, brez politične ni kulturne (vključno s slovenščino), pri tem pa igra ključno vlogo finančni sistem!

Posvet **Razvoj kapitalskega trga** bo **17. junija 2025 ob 10:00** v akademski dvorani SAZU na Novem trgu 3 v Ljubljani. Cilji posveta so skladno z gornjimi navedbami naslednji in bi se oblikovali v konkretne sklepe:

- Reforme finančnega trga v skladu z pričakovanji EU in sprejeto strategijo
- Dopolnitev obstoječe strategije in konkretnih ukrepov na področjih Individualnih naložbenih računov in pokojninskega ter stanovanjskega varčevanja (hipotekarne obveznice)
- znižanje izvoza kapitala (zadolževanje države pri slovenskih državljanih in podjetjih, razvoj slovenskih vzajemnih in pokojninskih skladov, brez prodaje podjetij in bank),
- obnovitev zaupanja prebivalstva in preusmeritev dela depozitov v vrednostne papirje, skladi tveganega kapitala in drugi potrebni skladi za investicije
- boljše črpanje in podpora z evropskimi sredstvi iz 55 EU skladov ter njihovo koordiniranje v okviru sprememb javnega spodbujevalnega sistema,
- povečano financiranje gospodarstva in državnih infrastrukturnih projektov z izdajo delnic in domačih obveznic, zlasti na področju ESG in podnebnih sprememb (**utreno** preoblikovanje in sprejetje Podnebnega zakona)
- povečano varčevanje v pokojninskih stebrih – obveznem 2. in prostovoljnem 3.stebru ter potrebne davčne olajšave in stimulacije za to in drugo varčevanje na trgu kapitala
- spremembe bančnih in zavarovalniških pravil regulacije za doseganje zgornjih ciljev in debirokratizacija nadzornih institucij po možnosti z njihovo optimizacijo in združevanjem glede na kapacitete in potrebe gospodarstva in prebivalstva in s tem zmanjšanje različnih nepotrebnih davčnih bremen, zlasti davčnega primeža, ki je v Sloveniji zelo visok (46,8 %)

² V. Bole, Ali Slovenija res zaostaja? In če zaostaja, kaj so glavni razlogi?, Delo sobotna priloga, 11. 1. 2025, str. 18.

V skladu z navedenimi cilji naj bi vsak predviden uvodni govorec, podal vsaj dva do tri predloge sklepov pred posvetom, ki bi jih po posvetu oz. razpravi strnili v skupni dokument ki bi ga predstavili javnosti na tiskovni konferenci..

Možni uvodni govorniki za posvet (20 min na govornika – 15 min + 5 min):

- Peter Glavič, SR SAZU in IAS, Uvodno predavanje o analizi kapitalskega trga,
- Ministrstvo za finance, Izvajanje strategije razvoja kapitalskega trga 2023–2030,
- Gospodarski krog, Zakaj gospodarstvo ne uporablja kapitalskega trga za naložbe,
- Stanislava Zadavec Capriolo, Združenje bank Slovenije, Možne spremembe delovanja bank in nižanje izvoza kapitala ter vlog v bankah,
- Maja Kramberger, Slovensko zavarovalno združenje, vloga zavarovalnic na pokojninskem in stanovanjskem trgu
- Alenka Žnidaršič, Združenje pokojninskih družb in skladov; vloga teh pri pokojninski reformi
- Peter Jan; Združenje stanovanjskih skladov; Reforma stanovanjskega trga
- Ljubljanska borza, kako pospešiti razvoj kapitalskega trga v Sloveniji,
- mag. Kristjan Verbič, predsednik VZMD, Zakaj naš kapitalski trg zaostaja?
- razprava udeležencev in sklepi posveta ter
- tiskovna konferenca.

K udeležbi vabimo poleg članov SR SAZU in IAS predstavnike:

- gospodarstva (podjetja, banke, panožna združenja in zbornice) na čelu z GZS, Gospodarski krog, Združenje Manager, SBC (Klub slovenskih podjetnikov), podjetja;
- Ljubljanska borza, Agencija za trg vrednostnih papirjev, borzno-posredniške hiše (Triglav, Generali), združenja delničarjev (VZMD, MDS), Banka Slovenija, Združenje bank Slovenije;
- regionalne in panožne gospodarske zbornice, SRIP, OPZ, Ljubljanske borze s posredniki;
- Obrtno podjetniška zbornica Slovenije, Trgovinska zbornica Slovenije, Združenje bank Slovenije, Združenje delodajalcev Slovenije, Kmetijsko gozdarska zbornica Slovenije;
- vlade in ministrstev (vseh, zlasti MGTŠ, MVŠZI, MF, MKGP, MDP, MOPE, MNVP, MKRR, MDDSZEM, MI, MZEZ);
- državnih agencij (SPIRIT, ARIS, AE, ATVP, STO idr.), uradov (UMAR, SURS, Urad RS za mladino), javnih skladov, KPK;
- Državni zbor, Državni svet, ŠOS;
- RRI institucije (univerze, inštituti, KOsRIS);
- člani IAS in SR SAZU.