

CENA »NACIONALNEGA INTERESA«

MATIJA ROJEC, JANEZ ŠUŠTERŠIČ



Matija Rojec, Janez Šušteršič
CENA »NACIONALNEGA INTERESA«

Elektronska knjižna zbirka **Analize CMO / CIR Analyses**

Urednica: Sabina Kajnč

Uredniški odbor: Sabina Kajnč, Andreja Jaklič, Matija Rojec, Ana Bojinović Fenko

Izdajatelj in založnik: Fakulteta za družbene vede: Založba FDV

Za založbo: Hermina Krajnc

Recenzenta: Marjan Svetličič in Marko Simoneti

Jezikovni pregled: Nataša Logar Berginc

Oblikovanje naslovnice: Luka Kaše

Dostopno prek: <http://www.mednarodni-odnosi.si/cmo/cir-analyses.htm>

Copyright © FDV, 2010.

Fotokopiranje in razmnoževanje po delih in v celoti je prepovedano.

Vse pravice pridržane.

CIP - Kataložni zapis o publikaciji
Narodna in univerzitetna knjižnica, Ljubljana

321.01:338.2

ROJEC, Matija

Cena nacionalnega interesa [Elektronski vir] / Matija Rojec,
Janez Šušteršič. - El. knjiga. - Ljubljana : Fakulteta za družbene
vede, 2010. - (Elektronska knjižna zbirka Analize CMO)

Način dostopa (URL): <http://www.mednarodni-odnosi.si/cmo/cir-analyses.htm>

ISBN 978-961-235-401-5
1. Šušteršič, Janez, 1966-
251755520

MATIJA ROJEC, JANEZ ŠUŠTERŠIČ

**CENA »NACIONALNEGA
INTERESA«**

Ljubljana, 2010

VSEBINA

1	Uvod	7
2	Nacionalni interes v strateških dokumentih	11
3	Nacionalni interes v politični areni	13
3.1	Politična razprava o nacionalnem interesu leta 2002	14
3.2	Nacionalni interes v političnih programih leta 2008	17
4	Političnoekonomska analiza nacionalnega interesa	25
4.1	Nacionalni interes kot omejevanje ekonomske svobode	25
4.2	Nacionalni interes in pravna država	28
5	Državno in tuje lastništvo podjetij	31
5.1	Država in neposredni tuji investitorji kot lastniki ter razvojni akterji v podjetjih	31
5.2	Obseg državne in tuje lastnine ter kontrole podjetij v državah OECD (EU) in Sloveniji	39
5.3	Portfeljske tuje investicije kot vir financiranja slovenskih podjetij	47
6	Strategija in politika razvitih držav do državnega in tujega lastništva	57
7	Zaključki	61
	Literatura	65
	Viri	69
	Stvarno in imensko kazalo	71

1 UVOD

Pojem nacionalnega interesa v gospodarstvu si je izbral domovinsko pravico v času burnih razprav o nameri (Drnovškove) vlade, da proda državne deleže v Novi Ljubljanski Banki (NLB) in pri tem ne nudi nobene posebne prednosti domačim kupcem. Nacionalni interes je hitro pridobil množico zagovornikov in hegemoniziral javno mnenje proti prodaji najboljših podjetij in bank tujcem. Ne le pri NLB, tudi kasneje je sklicevanje na nacionalni interes preprečilo ali zavrlo mnogo privatizacijskih načrtov različnih vlad – in to kljub temu, da nacionalni interes v smislu ohranjanja domačega lastništva nikoli ni postal del uradnih strateških dokumentov.

Zavzemanje za nacionalni interes danes v javnosti nima več enoglasne podpore, gotovo tudi zaradi večjega mnenjskega vpliva skupine liberalnih ekonomistov. Kljub temu je pojem nacionalni interes še vedno del programov pomembnih političnih strank, ki se na nacionalni interes sklicujejo tudi pri političnih odločitvah. Resda se v volilni kampanji pred zadnjimi parlamentarnimi volitvami o nacionalnem interesu ni veliko govorilo, saj so bile aktualnejše in medijsko bolj zanimive druge teme, zato pa je zavzemanje za nacionalni interes spet z vso silovitostjo izbruhnilo takoj po volitvah, ob napovedi prodaje podjetja Mercator na odprtem mednarodnem razpisu.

V letu 2010 lahko pričakujemo ponovno oživitev razprave o nacionalnem interesu v obliki domačega lastništva v »strateških«¹ podjetjih. Vse bolj očitno namreč postaja, da se Slovenija že drugič v zadnjih dvajsetih letih nahaja pred privatizacijo oziroma umikom države iz lastništva podjetij. Te naloge, kljub drugačnemu prepričanju, do sedaj še nismo opravili, smo jo le odložili. Počasnost neposrednega in posrednega umika države iz lastništva slovenskih podjetij je bila v zadnjem letu in pol sicer povezana tudi z gospodarsko krizo, ki zmanjšuje zanimanje in možnosti potencialnih investitorjev, ter z menjavo vlade konec leta 2008. Še več, danes smo priča stanju, ko se zaradi gospodarske krize lastništvo države, predvsem pa subjektov pod njenim nadzorom v podjetjih celo povečuje; z državo povezani subjekti (Kapitalska družba (KAD), Slovenska odškodninska družba (SOD), banke) lastniško vstopajo v podjetja, ki imajo težave s preživetjem ali ne morejo vrniti posojil.

Dolgoročno in sistemsko gledano, je ohranjanje domačega in državnega lastništva predvsem posledica slovenskega koncepta privatizacije in postprivatizacijske konsolidacije lastništva. Slovenski koncept privatizacije je lastništvo podjetij v glavnem zelo razpršeno razdelil med ljudi, potem pa se je eksplicitno – politično motivirano – in implicitno – z zelo širokim pojmovanjem nacionalnega interesa,

promoviranjem prevzemov s strani »prijateljskih domačih« lastnikov in zapostavljanjem oziroma dopuščanjem stalnih oškodovanj malih delničarjev – »pod mizo« spodbujala koncentracija domačega lastništva v rokah trenutni politični opciji prijateljskih managerjev in drugih ljudi. Ti za prevzeme niso imeli svojega kapitala, zato so iz njih nastali izjemno zadolženi »tajkuni«. Čeprav ne pričakovano, je bil to vendarle povsem logičen izid slovenskega koncepta privatizacije in poprivatizacijske konsolidacije lastništva.

Nedvomno bo (ponovna) privatizacija močno zaznamovala prihodnje obdobje v Sloveniji. Formalno to napovedujeta že pripravljene Zakon o upravljanju kapital-skih naložb Republike Slovenije ter napovedano preoblikovanje SOD-a in KAD-a. Vsebinsko bodo privatizacijo spodbujale tudi težave podjetij pri vračanju posojil, ki so jih banke dale za managerske odkupe, nasploh težave podjetij, v katerih ima država lastniške deleže, ne nazadnje pa tudi nuja saniranja fiskalnih deficitov oziroma nujno zmanjševanje zadolženosti države z vsemi sredstvi, med njimi tudi s prodajo lastniških deležev. Tu pa si lahko spet obetamo zelo vročo razpravo o tem, katera so strateška podjetja v Sloveniji.

Glavni namen našega prispevka je kritično analizirati ekonomske posledice, ki jih lahko ima najbolj razširjeno pojmovanje nacionalnega interesa. Po tem pojmovanju je nacionalni interes v gospodarstvu sestavni del splošne vrednote ohranjanja in razvoja kulturne identitete nacije. Nacionalni interes kot interes po samoohranitvi je treba vgraditi tudi v ekonomsko politiko, zlasti z ohranjanjem nacionalnega lastništva, razvojem nacionalne gospodarske ter kapital-ske elite ipd. Toda ker država po privatizaciji domačim privatnim lastnikom formalno ne more preprečiti prodaje podjetja komurkoli, tudi tujcem, se boj za nacionalni interes pogosto zvede na zavzemanje za ohranitev kontrolnega deleža države v ključnih podjetjih in bankah.

Takšna opredelitev zahteva oceno njenih oportunitetnih stroškov, se pravi, ali branjenje »nacionalnega« na gospodarski razvoj vpliva pospeševalno ali zaviralno. Omejevanje konkurence, ohranjanje nacionalnega lastništva, razvoj nacionalne gospodarske in kapital-ske elite ter nasploh diskriminatorni ukrepi ekonomske politike glede na nacionalnost ekonomskih subjektov so namreč integralni del tako imenovanega uvozno-substitutivnega, zaprtega koncepta gospodarskega razvoja, ki je bil značilen za Slovenijo v okviru nekdanje Jugoslavije. Slovenija se je z vstopom v Evropsko unijo (EU) odločila za nasproten koncept gospodarskega razvoja, to je za koncept odprtega gospodarskega razvoja v okviru najmočnejše možne različice gospodarskega povezovanja (skupnega trga). Če imajo zagovorniki nacionalnega interesa prav, potem je bila odločitev za sprejem pravil odprtega trga EU morda celo napačna.

Naša osnovna teza je naslednja: gospodarska uspešnost in nacionalni razvoj sta pozitivno povezana – toda Slovenija je lahko gospodarsko konkurenčna le v razmerah odprtega gospodarskega razvoja, v našem primeru v obliki skupnega trga EU. Pri tem pa je le malo možnosti, če sploh, za vodenje diskriminatorne ekonomske politike. Razvoj in obnašanje države ter ekonomskih subjektov sta

namreč podrejena gospodarski učinkovitosti, ki jo določajo zunanji pogoji, to je pogoji EU in na svetovnem trgu ter pravni okvir EU. To je meja, ki na ekonomskem in pravnem področju določa, do kod lahko seže »nacionalno«. V skladu s tem je naša druga teza, da je v razmerah odprtega gospodarskega razvoja najpomembnejši nacionalni cilj v gospodarstvu učinkovitost, ki edina vodi v hitrejši gospodarski razvoj kot integralni del trajnostnega razvoja. Vsako obravnavanje »nacionalnega« kot kriterija samega za sebe, ki je nad drugimi kriteriji, vodi v povečanje stroškov, kar se v majhnem odprtem gospodarstvu, integriranem v enotni evropski trg, hitro pokaže v zmanjšani konkurenčnosti in je ovira za hitrejši gospodarski razvoj. To pa seveda omejuje tudi možnosti napredka na drugih, negospodarskih področjih družbenega življenja.

Ti dve tezi bomo utemeljevali na dveh ravneh. Najprej z analizo sodobne političnoekonomske teorije, ki razkriva, da omejevanje ekonomske pobude služi posebnim, in ne splošnemu družbenemu interesu. Že standardna ekonomska analiza pokaže narodnogospodarsko neučinkovitost omejevanja konkurence. Politična ekonomija temu doda interesno razlago. Ta pravi, da so omejitve rezultat potegovanja za rento (*rent-seeking*) interesnih skupin, ki državo prepričajo v splošno koristnost takšnih ukrepov, čeprav v resnici pomenijo le ustvarjanje in prerazdeljevanje ekonomskih rent. V tej luči bomo analizirali zagovarjanje nacionalnega interesa kot del strategije posebnih interesnih skupin. Takšna analiza nam bo pomagala razumeti, zakaj se nekatere države tudi danes odločajo za politiko branjenja nacionalnega interesa, čeprav so njeni stroški očitni.

Najbolj jasna manifestacija poskusov ohranjanja »nacionalnega« v slovenskem konceptu gospodarskega razvoja in ekonomski politiki je ohranjanje visokega deleža državne lastnine v gospodarstvu. Zato bomo na drugi ravni primerjali lastniško strukturo slovenskega ter drugih gospodarstev EU z vidika prisotnosti državne in tuje lastnine ter odnosa do neposrednih in portfeljskih tujih investicij nasploh. Ugotovili bomo, da se Slovenija v tem pogledu močno razlikuje od ostalih razvitih držav.

Prispevek je sestavljen iz šestih delov. Po uvodu bomo v drugem poglavju podali pregled razumevanja pojma nacionalni interes v uradnih strateških dokumentih države, kjer pojem skorajda ne nastopa, zagotovo pa ne v smislu ohranjanja slovenskega lastništva. V naslednjem poglavju bomo to primerjali z veliko večjo vlogo, ki se nacionalnemu interesu pripisuje v razgretih političnih razpravah, pa tudi aktualnih programih več političnih strank. Četrto poglavje je namenjeno političnoekonomski analizi nacionalnega interesa ter njegovih vplivov na gospodarsko učinkovitost, ekonomsko svobodo in pravno državo. V petem, najboljšežnejšem poglavju bomo podrobno empirično analizirali obseg, učinkovitost, zakonsko in ekonomskopolitično obravnavanje državne ter tuje lastnine v Sloveniji. V šestem poglavju bomo za primerjavo prikazali še vlogo, ki jo ima domače lastništvo v strategijah in praksah Švedske ter Finske kot dveh razvitih in za nas pogosto zglednih držav EU. Na koncu bomo podali zaključke.

2 NACIONALNI INTERES V STRATEŠKIH DOKUMENTIH

Čeprav v ekonomski teoriji zaman iščemo pojem nacionalnega interesa,¹ se slovenski ekonomisti v novejšem času pogosto ukvarjajo s tem vprašanjem. Spisek prispevkov na to temo je resnično dolg.² V okviru predstavitve Strategije gospodarskega razvoja Slovenije 2001–2006 (UMAR 2001) se je z nacionalnim interesom na posebni seji oziroma javni predstavitvi mnenj s številnimi uglednimi govorniki iz gospodarstva in znanosti 13. 2. 2002 ukvarjal tudi Odbor Državnega zbora Republike Slovenije za gospodarstvo. Seja odbora je bila spodbujena z intenzivno javno razpravo o morebitni prodaji NLB tujim lastnikom; trajala je več ur in bila neposredno prenašana po nacionalni televiziji. Vprašanje nacionalnega interesa je povsem zasenčilo razpravo o drugih, bolj ključnih temah razvojne strategije. Tudi to kaže, da so opredelitve nacionalnega interesa predvsem domena politike in političnih razprav, ne pa ekonomske teorije.

Namen tega prispevka ni, da bi iz literature izluščili splošno sprejemljivo opredelitev (slovenskega) nacionalnega interesa v gospodarstvu; Pregled prispevkov kaže, da bi bila to nevhvaležna in težko izvedljiva naloga. Tako različne so namreč predstave o tem, kaj naj bi bil nacionalni interes. Vendarle pa je mogoče iz številnih zapisov in razprav potegniti dva zaključka:

- Splošno je sprejeta teza, da je nesporni nacionalni interes v gospodarstvu ta, da domače gospodarstvo deluje učinkovito in zagotavlja dolgoročno rast blaginje prebivalstva.
- Mnenja avtorjev o pomenu domačega lastništva v gospodarstvu oziroma o domačem lastništvu kot nacionalnem interesu samem po sebi se razhajajo. Medtem ko eni zavračajo tezo o apriornih prednostih domačega lastništva, drugi nacionalni interes v gospodarstvu zreducirajo prav na zahteve po ohranjanju domačega lastništva v podjetjih. Utemeljitev v prid ohranjanja domačega lastništva se nizajo od nadzora nad svojo usodo, nevarnosti ukinitve ali preseelitve podjetij v tujino, manjše ekološke in socialne odgovornosti tujih lastnikov do nepripravljenosti tujih podjetij za sponzoriranje kulturnih, športnih ter drugih namenov itd. Le redko pa zasledimo utemeljitev, da je tuja lastnina manj zaželena, ker so podjetja v tuji lasti manj uspešna. Prav ta utemeljitev pa

¹ Termin nacionalni interes se v razvitih državah pojavlja v zvezi z zunanjo politiko, medtem ko se v zvezi z državnim lastništvom in privatizacijo govori o javnem interesu.

² Glej na primer Bole (2002); Damijan (2002); Kranjec (2002); Senjur (2002); Sicherl (2002); Svetličič (2002); Štiblar (2005).

bi imela posebno težo, če hočemo, da domače gospodarstvo deluje učinkovito in zagotavlja dolgoročno rast blaginje prebivalstva.

Ključni strateški dokumenti države poudarjajo predvsem pomen konkurenčnosti gospodarstva, medtem ko ohranjanja domačega lastništva ne izpostavljajo kot pomembnega cilja. Tako na primer Strategija gospodarskega razvoja Slovenije 2001–2006 (UMAR 2001), ki jo je vlada sprejela julija 2001, vprašanje nacionalnega interesa povezuje s povečevanjem blaginje, zavrača pa enačenje nacionalnega interesa z ohranjanjem domačega lastništva. Strategija pravi: »Široko soglasje o družbenih razvojnih ciljih je osnova družbenega partnerstva oziroma sodelovanja za uresničitev temeljnega nacionalnega interesa, ki je povečevanje blaginje z uravnoteženim razvojem vseh njenih sestavin. Tega interesa pa dolgoročno ni mogoče dosegati z zapiranjem in z zaščito nacionalnih proizvajalcev ali nacionalne kulture« (UMAR 2001).

Strategija gospodarskega razvoja Slovenije 2001–2006 se je torej povsem jasno opredelila za prvo razumevanje nacionalnega interesa (glej zgoraj točko 1). Z ekonomskega vidika je nacionalni, pa tudi javni interes stabilno, učinkovito in rastoče gospodarstvo, ki mora povečevati blaginjo ljudi. Takšno gospodarstvo bomo seveda imeli le, če bomo imeli učinkovita in rastoča, skratka konkurenčna podjetja. Razumevanje nacionalnega interesa kot potrebe po zaščiti nacionalnih podjetij in nacionalnega lastništva k temu cilju ne more prispevati oziroma je lahko z njim celo v nasprotju.

Kljub burnim političnim, pa tudi ekonomskih razpravam o nacionalnem interesu in domačem lastništvu se odnos državnih stateških dokumentov do teh vprašanj ni spremenil. V zadnji Strategiji razvoja Slovenije (UMAR 2005) se pojem nacionalni interes celo sploh ne pojavi. Iz tega bi lahko sklepali, da je bila razprava o nacionalnem interesu zaključena in da je prevladalo bolj odprto stališče. Toda v resnici je nacionalni interes še naprej del javnih razprav in programov političnih strank, sklicevanje nanj pa vpliva tudi na politične odločitve, ki so zato pogosto v nasprotju s konceptom odprtega gospodarskega razvoja. Očitno je, da bo nacionalni interes tudi v prihodnosti še vplival na gospodarski razvoj Slovenije in da je odnos političnih akterjev do njega pogosto drugačen od tistega, ki je deklariran v strateških dokumentih države. Zato si pogledjmo, kako se o nacionalnem interesu govori v politični areni in kaj je o njem napisano v političnih programih največjih strank.

3 NACIONALNI INTERES V POLITIČNI ARENI

Pri raziskovanju pomena, ki ga ima nacionalni interes v politični areni, se bomo oprli na za ekonomijo manj običajno kvalitativno metodo analize. Njeno bistvo je, da poskušamo vpogled v preučevani pojav dobiti z vsebinsko in globinsko analizo posameznih dogodkov, virov ali akterjev, ne da bi si pri tem postavili cilj reprezentativnosti ali statistične veljavnosti, ki bi omogočila posploševanje raziskovalnih rezultatov na celotno populacijo. Takšna metoda je primerna za pojave, o katerih ni na voljo zanesljivih podatkov oziroma o katerih razpoložljivi podatki ne omogočajo zadostnega vpogleda v kompleksnost preučevanih procesov in razmerij. Tako na primer vsebinske interpretacije izbranih političnih stališč (izjav) in programov ne bi mogli v celoti nadomestiti s kvantitativno analizo besedila, pri kateri bi na primer merili pogostost pojavitve posameznih izrazov, besednih zvez ipd. Omejitev kvalitativnega pristopa seveda je, da se odrečemo cilju (navidezne) objektivnosti, ki mu je zavezano kvantitativno raziskovanje – raziskovalčeva interpretacija je vselej subjektivna, saj raziskovalec s svojo intepretacijo opazovanih pojavov soustvarja nove pomene (glej na primer Bryman 2001; Easterby in dr. 2005). Zato je pri kvalitativni analizi ključna njena verodostojnost. Sodimo, da v našem prispevku dosegamo zadostno stopnjo verodostojnosti s tem, da smo svoje kritične trditve o učinkih nacionalnega interesa preverili tudi s pregledom teoretičnih spoznanj sodobne politične ekonomije (4. poglavje) ter empiričnih analiz, narejenih v slovenskem in mednarodnem gospodarstvu (5. poglavje).

Analizo vloge nacionalnega interesa v politični areni opiramo na dva obsežna pisna vira. Prvi je magnetogram javne razprave o slovenskem nacionalnem interesu, ki je bila februarja 2002 v Državnem zboru Republike Slovenije. Formalni razlog zanjo je bila razprava o predlogu Strategije gospodarskega razvoja Slovenije, povod pa predvsem močno javno nasprotovanje zamisli o prodaji največje domače banke (NLB) tujemu investitorju. V razpravi je sodelovalo več strokovnjakov in gospodarstvenikov kot politikov, toda ker se je razprava odvijala v državnem zboru in so jo prenašali po nacionalni televiziji, jo lahko obravnamo kot politično, in ne kot strokovno ali celo znanstveno razpravo. O velikem političnem pomenu razprave priča tudi izjemen odziv povabljenih na sejo, ki ga najbolje ponazarjajo zaključne besede predsednika odbora za gospodarstvo Ferija Horvata: »Štiri ure in petdeset minut je potekala razprava, kar ni čudno, glede na pomembnost teme, glede na dejstvo, da nas je bilo od začetka okrog 150 prisotnih, da nas je tudi še po štirih urah in petdeset minut prisotnih prek 30 oziroma blizu 40. Nekatere predstavitve v tej hiši, v tej dvorani, so bile, kjer je bilo od začetka toliko ljudi, bilo je 35 razpravljavcev.« Pomena razprave so se zavedali tudi razpravljalci, zato so se nanjo

praviloma skrbno pripravili, številni so oddali tudi pisne prispevke. Zaradi tega lahko stališča, izražena v razpravi, jemljemo kot verodostojen odraz premišljenih in interesno pogojenih stališč posameznih akterjev.

Drugi vir naše analize so programi, ki so jih politične stranke pripravile za parlamentarne volitve leta 2008. Tudi tu gre za premišljeno izrekanje o družbenih vprašanjih, seveda pa so stališča lahko delno pristranska v smislu zagovarjanja tistega, kar pritegne volilno bazo stranke ali volivce nasploh. Pomembno je, da je časovni razmik med enim in drugim virom dobrih šest let, kar bi nam lahko omogočilo zaznati tudi morebitne večje premike v političnih stališčih.

3.1 Politična razprava o nacionalnem interesu leta 2002

Razprave na izredni seji odbora za gospodarstvo lahko v grobem razdelimo v tri skupine:

- razprave, ki so se nacionalnega interesa dotaknile le obrobno ali sploh ne, ker so se posvetile drugim temam;
- razprave, ki so nacionalni interes opredelile brez pozivanja k domačemu lastništvu gospodarskih subjektov;
- razprave, ki so opredelile nacionalni interes (tudi) kot domače lastništvo gospodarskih družb in finančnih ustanov.

V prvi skupini razprav najdemo vse uradne govorce vladne strani. Ministrica za gospodarstvo Tea Petrin je v svojem nastopu podrobno predstavila ukrepe, ki jih je za pospeševanje gospodarskega razvoja izvajalo ministrstvo, nacionalnega interesa pa se je dotaknila šele na koncu. Opredelila ga je tako: »Le gospodarstvo, ki dosega visoko mednarodno konkurenčnost z visoko vzdržno rastjo gospodarske učinkovitosti, lahko zagotavlja visoko rast, ta pa ekonomsko močno deželo z visoko kakovostjo življenja in socialno blaginjo. In to je tisti pravi nacionalni interes Slovenije.«

Koordinator priprave Strategije gospodarskega razvoja Janez Šušteršič je opredelitev nacionalnega interesa povzel po besedilu strategije (razvojno soglasje in doseganje trajnostnega povečevanja blaginje) ter poudaril, da nacionalnega interesa ne moremo dosežati z zapiranjem pred tujim kapitalom ali s ščitenjem domačih podjetij. Najbolj jedrnat je bil Igor Strmšnik, ki je predstavil državni razvojni program kot izvedbeni dokument strategije in je preprosto dejal: »Strategijo je potrebno na vsak način uresničiti, kajti to je nacionalni interes.«

Podobno kot vladni govorniki so se tudi številni drugi razpravljalci odločili, da bodo namesto razglabljanju o vsebini nacionalnega interesa dali prednost drugim razvojnim temam. V svojih nastopih so načeli številna pomembna vprašanja, ki pa niso zbudila večjega odziva: pomen znanja in človeških virov (Danica Purg, Andrej Umek); problem nizke produktivnosti in tehnološkega zaostanka (Marko Kos); makroekonomski izziv prehoda na evro (France Arhar) in ravnovesja v

plačilni bilanci (Tone Kožar); pomen uvedbe pokrajin (Marjan Ravbar) in gospodarjenja z nacionalnim prostorom (Sergej Gaberšček); pomen razvojnega soglasja in socialnega kapitala (Borut Rončević), prezrta vloga civilne družbe (Marta Gregorčič); položaj invalidov (Rafael Zupančič).

V drugo skupino razprav lahko razvrstimo vse, ki so vprašanje nacionalnega interesa postavili v središče svoje razprave, vendar pa so ga opredelili brez sklicevanja na domače lastništvo podjetij. Med njimi najdemo nekatere ekonomiste, ki so nacionalni interes opredelili na splošno kot skrb države za javni interes (Bogomir Kovač) ali javne dobrine (Rasto Ovin) oziroma kot gospodarsko razvitost in blaginjo. Z besedami Danice Purg: »Samo če bomo pripravljene investirati v zaposlene z znanjem, še posebej pa v izobraževanje učiteljev in profesorjev, se bomo usposobili za hitrejši razvoj in za to, da bomo kmalu postali razvita država. Taka, ki bo postala zgled tudi drugim v svetu. Za mene je to edino merilo, biti zgled drugim, ne pa capljati za drugimi. Edino merilo uspešnosti in edini nacionalni interes.« Nekateri ekonomisti so opozorili tudi na interesno razsežnost nacionalnega interesa, najbolj jasno Marjan Svetličič, ki je poudaril, da »se plima razprav o tem pojavi vedno takrat, ko nekdo hoče svoj interes, svoj privatni interes plasirati kot nacionalni interes,« in da »to lahko vodi v antikonkurenčno obnašanje, v krepitev monopolov, v protekcionizem, kar me spominja na znamenito peticijo proizvajalcev sveč, ki jo je francoski ekonomist Bastiat plasiral kot namišljeno peticijo v parlamentu, češ, dajmo zaščititi proizvajalce sveč v obrambo pred hudo konkurenco sonca, ki uničijo našo proizvodnjo«.

Poleg ekonomistov sodijo v drugo skupino tudi nekateri drugi razpravljalci, ki nacionalnega interesa niso opredelili primarno kot ekonomske kategorije, ampak kot skrb za vrednote, kot so varnost, stabilnost (tudi ekonomska), obstoj lastne države, nacionalna identiteta, kultura ipd. Od prisotnih poslancev se ni nihče izrecno izrekel proti »lastniškemu« konceptu nacionalnega interesa ali ponudil alternative, bilo pa je vsaj nekaj zdrave skepse. Branko Grims (Slovenska demokratska stranka (SDS)) je nacionalni interes označil za krinko, pod katero vlada skrbi za interese tujega kapitala in domače klientele. Andrej Bajuk (Nova Slovenija) se je zavzel za kombinacijo domačega in tujega lastništva bank.

Tretjo skupino razpravljalcev tvorijo tisti, ki so nacionalni interes opredelili tudi kot domače lastništvo finančnih ustanov in drugih ključnih podjetij. Med njimi je bilo kar nekaj poslancev: Andraž Vehovar iz Slovenske ljudske stranke (SLS), Miran Potrč iz Združene liste socialnih demokratov in Sašo Peče iz Slovenske nacionalne stranke (SNS). Nekateri razpravljalci so nacionalni interes videli zelo široko, kot vprašanje narodnega obstoja, za katerega pa je potrebno tudi trdno in konkurenčno gospodarstvo – kot nujno sredstvo za ohranitev trdnega gospodarstva so navedli domače lastništvo nekaterih ključnih podjetij (Franjo Štiblar, Gojko Stanič, Zoran Janković, Pavle Sicherl). Franjo Štiblar, ki je sicer podal širši pregled pojmovanja nacionalnega interesa v različnih družbenih vedah, je pomen domačega lastništva podjetij ponazoril s prisposodbo, da moramo imeti za razvojno dirko, v kateri poskušamo dohiteti razvitejše države Evrope, na

razpolago »svoje lastne konje«. S tem je neposredno polemiziral z uvodničarjem, koordinatorjem strategije, ki je opozoril, da če država neka podjetja okliče za paradne konje, obstaja moralni hazard, da bodo ti konji »vse manj vlekli in vse bolj le še paradirali«.

Sveže utemeljitve so v razpravo vnesli nekateri predstavniki gospodarstva, ki niso govorili le o domačem lastništvu podjetij, ampak nasploh o pomenu »nacionalnega kapitala« kot temelja samostojnega gospodarskega razvoja (Stane Valant, Drago Tomšič, Iztok Seljak). Strategiji so očitali, da pomen kapitala kot razvojnega dejavnika povsem zanemarja, med drugim tudi zato, ker se zaradi socialističnega izročila pri nas bojimo govoriti o kapitalu. Ker je po njihovem mnenju temelj nacionalnega razvoja lahko le nacionalni kapital, je ohranitev kapitala v »naših« rokah najpomembnejši nacionalni interes. Najbolj slikovito se je izrazil Iztok Seljak: »Slovenci se moramo kaj naučiti, poleg veliko teorije, ki smo jo danes slišali, tudi iz naše zgodovine zadnjih 500 let, iz tega, da smo bili takrat, ko smo bili predvsem samo hlapci, in ne tudi lastniki in gospodarji, stalno v podrejeni v vlogi in so drugi o nas odločali. /.../ Slovenci bomo suvereni, neodvisni in močni v prihodnji Evropi samo toliko, kot bomo gospodarsko močni, in popolnoma nič več, vse drugo so samo iluzije, in temeljni odraz gospodarske moči nekega naroda je danes še vedno tudi nacionalni kapital /.../. Za Slovence in Slovenijo je ključno, da ne prodajamo svojih lastniških deležev in da se ne odpovedujemo kontroli v tistih ključnih slovenskih uspešnih globalnih podjetjih, ki imajo možnost nadaljnje rasti. To je naše kvalitetno premoženje, s katerim enkratno razpolagamo.«

Do katerih zaključkov nas je torej pripeljala analiza razprave o nacionalnem interesu v državnem zboru? Najbolj opazna je razlika med uradnimi opredelitvami nacionalnega interesa v strateškem dokumentu in nastopih vladnih predstavnikov na eni strani ter nastopi strankarskih politikov (poslancev) na drugi. Vlada za svoja dokaj liberalna stališča do vprašanja tuje lastnine očitno ni imela potrebne podpore niti med poslanci lastnih strank. Druga pomembna ugotovitev je razlika v stopnji enotnosti stališč različnih taborov. Na eni strani imamo dokaj trden blok gospodarstvenikov, ekonomistov in politikov, ki nacionalni interes razumejo (tudi) kot nacionalno lastništvo. Svoji tezi v prid nizajo podobne utemeljitve, ki so še toliko bolj prepričljive, ker jih podpirajo tudi »ljudje iz gospodarstva«. Na drugi strani pa tiste, ki nacionalnega interesa ne povezujejo z domačim lastništvom, družijo samo ta negacija, sicer pa imajo precej različne poglede na to, kaj nacionalni interes v resnici je oziroma ali je o njem sploh smiselno govoriti. Glede na to neskladnje ni prav nič nenavadno, da je kljub drugačnim uradnim stališčem prevladalo pojmovanje lastnine kot nacionalnega interesa. To pojmovanje se je nato odrazilo v načinu prodaje NLB (tujci niso smeli pridobiti kontrolnega deleža), kot tudi v odlaganju nadaljnjih privatizacij.

3.2 Nacionalni interes v političnih programih leta 2008

V analizi se bomo omejili na politične programe, s katerimi so na zadnjih volitvah v državni zbor septembra 2008 nastopile največje stranke. Nekatere so programe napisale na novo posebej za predvolilno obdobje, druge pa so se sklicevale na svoje že obstoječe, čeprav nekoliko starejše programske dokumente. Na zadnje obdobje se omejujemo zato, ker nas ne zanima odnos strank do tega vprašanja v preteklosti, temveč predvsem njihova sedanja stališča, saj bodo prav ta pomembno vplivala na prihodnje odločitve gospodarske politike in s tem na razvoj Slovenije.

Najbolj neposredno povezavo med nacionalnim interesom in nacionalnim lastništvom najdemo v programu Slovenske ljudske stranke (SLS 2007). V tej stranki slovenski nacionalni interes razumejo kot »narodnostno, ozemeljsko, gospodarsko, kulturno, jezikovno in socialno ohranitev slovenstva in slovenske države«. Država mora »poskrbeti, da bodo strateške panoge, kot so bančništvo, zavarovalništvo in nekatere druge strateške investicije, ostale večinsko v lasti domačih pravnih in fizičnih oseb«. V SLS se torej zavedajo, da domačim privatnim lastnikom ni mogoče preprečiti prodaje podjetja komurkoli, tudi tujcem ne, zato se zavzemajo tudi za ohranjanje tolikšnega deleža državnega lastništva, ki bi omogočil »možnost blokade na statutarnem področju«. To se jim zdi pomembno zaradi »centralizacijskih teženj vplivnih tujih vlagateljev, ki bi lahko naše strateške dele gospodarstva spreminjali v podružnice brez kakršnega koli domačega vpliva na strateške odločitve in brez možnosti nadzora«.

Poudarjanje nujnosti ohranitve ključnih gospodarskih subjektov v domačih rokah pričakovano najdemo tudi v programih nacionalnih strank (Slovenske nacionalne stranke (SNS) in Lipe). Pomen domačega lastništva poudarja tudi Demokratska stranka upokojencev Slovenije (DeSUS), pri tem pa lahko opazimo zanimivo »evolucijo« njihovih stališč. Leta 2005 so predvsem poudarjali, da je treba morebitne odločitve o privatizaciji pretehtati tudi z vidika nacionalnega interesa: »Vztrajali bomo, da je ob finančni oceni potrebno upoštevati tudi druge vidike dolgoročnega interesa države, kot je, denimo, pomen slovenskega lastništva finančnih institucij in velikih podjetij za gospodarsko ter za politično suverenost države. Smo torej proti nekritični razprodaji tujcem in za zelo restriktivno prodajo državnega premoženja, pri čemer naj bi pridobilo lastništvo kar največ slovenskih fizičnih in pravnih oseb. Zagotovo na splošno ne drži, da je država slab gospodar« (DeSUS 2005). Nacionalni interes so torej v DeSUS-u videli predvsem v smislu ohranjanja nacionalnega, ne pa nujno tudi državnega lastništva. Nasprotno pa so leta 2008 nasprotovali privatizaciji »državne srebrnine« nasploh, in ne le prodaji tujcem. Pri zagovarjanju tega stališča pa, zanimivo, niso več uporabljali pojma nacionalni interes, temveč so se sklicevali predvsem na interes svoje volilne baze, to je upokojencev. Ključna podjetja je po njihovem mnenju treba ohraniti v državnih rokah, ker naj bi država zagotavljala prihodke za pokojninsko blagajno (DeSUS 2008).

Mnogo podobnosti s programom SLS najdemo tudi v programu Liberalne demokracije Slovenije (LDS 2008). Slovenski nacionalni interes so v tej stranki najprej opredelili kot »visoko konkurenčnost«, toda le malo za tem so navedli, da je visoka konkurenčnost samo sredstvo za doseganje nacionalnega interesa (in torej ne že ta interes sam po sebi). Država mora določiti jasne gospodarske prioritete (v smislu ključnih industrijskih in storitvenih dejavnosti) ter spodbujati rast konkurenčnih nacionalnih in regionalnih prvakov. Nacionalni interes ne sme biti izgovor za povečanje subvencij gospodarstvu, temveč ga je treba razumeti »izključno v kontekstu konkurenčnosti in lastništva«.

Na drugi strani v programih Socialnih demokratov (SD), stranke Zares in Nove Slovenije ne najdemo sklicevanja na nacionalni interes v smislu povečevanja domačega lastništva. Medtem ko te tri stranke pojem nacionalni interes skoraj ne uporabljajo, pa se z njim zelo intenzivno ukvarja Slovenska demokratska stranka, ki opredelitvi nacionalnega interesa nameni celotno uvodno poglavje svojega programa (SDS 2008). Zanimivo pa je, da je ta stranka v svojem programu povsem izpustila razpravo o gospodarski vsebini nacionalnega interesa in njegovi povezavi z domačim lastništvom. Ključne teme nacionalnega interesa so za njih ohranitev nacionalne države, nadzor nad znanostjo in tehnologijo (ker omogočata razvoj sodobnega kapitalizma), šolstvo, močna in moderna Cerkev ter verske skupnosti, razvoj naprednih družbenih elit ter ohranjanje kmetstva. Čeprav ni mogoče nekritično sprejeti opredelitev, ki jih stranka ponuja glede nacionalnega interesa v znanosti, kulturi in družbi, pa je premik pozornosti od vprašanja lastništva oziroma gospodarstva na druga področja precejšnja novost za slovenski politični diskurz o nacionalnem interesu.

Analizo programov političnih strank z vidika razumevanja ekonomske vsebine nacionalnega interesa lahko sklenemo z ugotovitvijo, da lahko sedanje parlamentarne stranke v grobem razdelimo v dve veliki skupini. V prvi so stranke, ki nacionalni interes enačijo z domačim ali celo državnim lastništvom (SLS, DeSUS, SNS, LDS), v drugi pa stranke, ki pojem nacionalni interes ne uporabljajo ali pa ga primarno ne povezujejo z gospodarskimi vprašanji (SD, Zares, SDS). Zgovorno je predvsem dejstvo, da strankarska ločnica med izrecnimi zagovornicami nacionalnega interesa in ostalimi ne poteka po običajnih političnih delitvah na levo in desnico ali na koalicijo in opozicijo.

Druga pomembna ugotovitev je, da glede na leto 2002, ko je potekala razprava v državnem zboru, v stališčih strank ni prišlo do velikih sprememb. Že takrat so v SLS in DeSUS-u nacionalni interes razumeli predvsem kot domače lastništvo ključnih podjetij; zdaj se jim je morda nekoliko presenetljivo pridružila tudi LDS. Na drugi strani se je SD pridružila tisti skupini strank, ki se z vprašanjem nacionalnega interesa izrecno ne ukvarjajo.

Analizo političnih programov strank bomo zdaj dopolnili še z analizo stališč, ki so jih stranke zagovarjale v času volilne kampanje. Smiselno je namreč domnevati, da se povprečni volivec ne odloča na podlagi branja strankarskih programov, temveč predvsem na podlagi javnih nastopov njihovih predstavnikov in vodij.

Pri analizi se bomo oprli na obsežen in vsebinsko poglobljen vprašalnik, ki ga je v sodelovanju z enim od avtorjev te monografije pripravil in vsem vodilnim političnim strankam poslal poslovni časnik Finance.³ Osnovni namen vprašalnika je bil razvrstiti stranke glede na stopnjo njihove liberalnosti pri obravnavi gospodarskih vprašanj. Strankam so zastavili 67 vprašanj; najbolj liberalen odgovor je dobil 1 ali 2 točki, najbolj intervencionističen pa 4 ali 5 točk. Stranka, ki bi vedno izbrala najbolj liberalno možnost, bi v povprečju vseh odgovorov dobila oceno 1,4 točke, njena povsem etatična nasprotnica pa 4,6 točke. Analiza odgovorov je pokazala, da med strankami ni bilo velikih razlik: znotraj vrednosti med 1,4 in 4,6 točke se je šest strank umestilo na interval med 2,45 (SDS) in 2,9 (SD). Najbližje SDS je bila SLS (2,52), najbližje SD pa Zares (2,86). Več kot 3 točke, torej oceno na neliberalni polovici razpona vrednosti, so dobile stranke, ki so bodisi nacionalistične (SNS) bodisi socialistične (DeSUS) ali pa kar oboje (Lipa).

Pričakovali bi, da so ekonomsko bolj liberalne stranke manj zavzete zagovornice nacionalnega interesa, oziroma da nacionalnega interesa ne povezujejo z domačim ali celo državnim lastništvom podjetij in bank. Da bi preverili to tezo, smo stranke razvrstili v dve skupini glede na to, kakšen odnos imajo v svojih programih do nacionalnega interesa (glej Tabelo 1). Razvrstitev v ti dve skupini izhaja iz naše zgoraj predstavljene vsebinske analize strankarskih programov. Spet smo se omejili na stranke, ki so bile leta 2008 izvoljene v državni zbor, saj prav te najbolj krojijo naš prihodnji gospodarski razvoj. Vsaki stranki smo v tabeli pripisali še indeks liberalnosti, izračunan na podlagi ankete časnika Finance, ter jim zaradi preglednosti dodali še rang liberalnosti (prvo do sedmo mesto). Iz tabele je očitno, da naše pričakovanje ni bilo potrjeno. Med stopnjo ekonomske liberalnosti stranke in njenim odnosom do nacionalnega interesa v gospodarstvu ni sistematične povezanosti.

Tabela 1: Strankarsko zagovarjanje nacionalnega interesa in stopnja ekonomske liberalnosti

ZAGOVORNICE NACIONALNEGA INTERESA		NEZAGOVORNICE NACIONALNEGA INTERESA	
Stranka	Indeks (rang) liberalnosti*	Stranka	Indeks (rang) liberalnosti*
SLS	2,52 (2)	SDS	2,45 (1)
SNS	3,10 (6)	SD	2,90 (5)
DeSUS	3,13 (7)	Zares	2,86 (4)
LDS	2,62 (3)		

Vir: Lastne ocene in Rednak (2008).

*Indeks liberalnosti je povzet po anketi časnika Finance; rang določen samo za sedem strank, ki so presegle prag za izvolitev v državni zbor. Nižja vrednost indeksa in nižji rang pomenita večjo stopnjo ekonomske liberalnosti.

³ Za povzetek glavnih rezultatov glej Rednak (2008).

V anketi so bila postavljena štiri vprašanja, ki so med možnimi odgovori ponujala tudi takšne, ki bi jih po pričakovanju morale izbrati zagovornice nacionalnega interesa. Odgovori sedmih parlamentarnih strank na ta vprašanja so prikazani v Tabeli 2. Pričakovano sistematično sliko ponujajo le odgovori na vprašanje A3. Zagovornice nacionalnega interesa so se skoraj enoglasno opredelile, da tujcem ne bi smeli dopuščati prevzemov naših podjetij, temveč le nove (*greenfield*) investicije. Nezagovornice nacionalnega interesa so po drugi strani izbrale odgovor, da je treba tuje investicije spodbujati predvsem s poenostavitvami zakonodaje, to se pravi, da spodbujanja tujih investicij niso omejele z interesom nacionalnega lastništva.

Pri drugih odgovorih ne najdemo pričakovane sistematike. Nobena stranka ni kot glavne naloge za dvig konkurenčnosti izpostavila jasne opredelitve nacionalnega interesa in razvojnih prioritet (vprašanje A1). Nobena tudi ni izbrala odgovora, da bi moralo biti pri izbiri kupca v privatizaciji državnih podjetij (vprašanje A6) glavno merilo ohranjanje slovenskega lastništva. Vendar pa so se posamezne stranke do državnega lastništva (vprašanje A5) opredelile naklonjeno, in sicer so med njimi tako zagovornice (SLS, DeSUS) kot nezagovornice nacionalnega interesa (Zares). Zanimiv je odgovor LDS, ki se je opredelila za privatizacijo, češ da je privatno lastništvo učinkovitejše od državnega, vendar pa kot privatne lastnike vidijo predvsem domačine (to lahko sklepamo iz njihovega nasprotovanja tujim prevzemom domačih podjetij).

Tudi podrobna analiza posameznih odgovorov, potencialno povezanih z vprašanjem nacionalnega interesa, nam je torej pokazala, da so stranke v svojih odgovorih dokaj nekonsistentne, oziroma da ni sistematične povezave med njihovim splošnim pojmovanjem nacionalnega interesa v programih in odgovori na vprašanja v anketi – povedano drugače: med strankami ni neke jasno prepoznavne sistematične razlike v odgovorih.

Podobno sliko o nekonsistentnosti stališč in majhnih razlikah med strankami dobimo tudi s podrobnejšo analizo vprašalnika z vidika ekonomske liberalnosti. Vprašanja so bila razdeljena na pet vsebinskih področij (gospodarstvo, davki, trg dela, javne finance in javni sektor), vendar na nobenem od njih nobena stranka ni dobila ocene, nižje od 2, ki bi kazala na visoko stopnjo liberalnosti. Poleg tega so bili odgovori posameznih strank med seboj dokaj nekonsistentni, na kar kaže standardni odklon ocen posameznih odgovorov. Ta je bil pri vseh strankah 1,2 ali 1,3 točke oziroma dobro tretjino celotne domene vrednosti in je bil tako širši od razlike v oceni najbolj (SDS 2,45) in najmanj liberalne stranke (Lipa 3,49). To pomeni, da so bile razlike med odgovori iste stranke na različna vprašanja večje kot razlike med (povprečnimi) odgovori različnih strank. Ti rezultati nam omogočajo sklep, da med vodilnimi slovenskimi političnimi strankami ni nobene, ki bi dosledno in celovito zagovarjala liberalni ekonomski sistem.

Tabela 2: Odgovori strank na vprašanja, povezana z nacionalnim interesom

VPRAŠANJA IN ODGOVORI*	ZAGOVORNICE NACIONALNEGA INTERESA**	NEZAGOVORNICE NACIONALNEGA INTERESA**
A1. <i>Kateri od naštetih ukrepov je po vašem mnenju najpomembnejši za dvig konkurenčnosti slovenskega gospodarstva?</i>		
a) Jasna opredelitev razvojnih prioritet in nacionalnega ekonomskega interesa,		
b) večja javna vlaganja v raziskave in izobraževanje,		
c) davčne olajšave za investicije, zaposlovanje, izobraževanje, raziskave in razvoj,	SNS (3,10; 6)	
d) strukturne reforme (povečanje konkurence na trgu, nižji davki, prožnejši trg dela, dokončanje privatizacije),	SLS (2,52; 2)	SDS (2,45; 1)
	DeSUS (3,13; 7)	SD (2,90; 5)
	LDS (2,62; 3)	Zares (2,86; 4)
e) deregulacija gospodarske dejavnosti in zmanjšanje birokracije.		
A2. <i>Ali se strinjate, da bi morali slovensko gospodarstvo narediti bolj privlačno za neposredne tuje investicije?</i>		
a) Ne, kdor ima ekonomski interes, že zdaj lahko vlaga v Slovenijo,		
b) ne, večina slovenskih podjetij je lahko uspešnih brez tujega lastnika in je zato smiselno, da ostanejo v domačih rokah,		
c) da, vendar samo za nove (<i>greenfield</i>) investicije, ne pa za prevzeme naših podjetij,	SLS (2,52; 2)	
	SNS (3,10; 6)	
d) da, predvsem s poenostavitvami zakonodaje na področju gospodarske dejavnosti in zaposlovanja,		SDS (2,45; 1)
		SD (2,90; 5)
e) da, potrebne so neposredne davčne in finančne spodbude ter aktivna politika do možnih vlagateljev.	DeSUS (3,13; 7)	Zares (2,86; 4)

A3. Država ima še vedno pomembne lastniške deleže v NLB, Zavarovalnici Triglav in Telekomu, prek SOD-a in KAD-a je lastnica deležev v številnih drugih podjetjih. Pojavljajo se številne razprave o tem, ali je privatizacija res nujna in koliko je z njo potrebno hiteti. S katerim mnenjem glede potrebnosti privatizacije se najbolj strinjate?			
a)	Privatizacija ni nujna, saj so državna podjetja lahko enako uspešna kot privatna,		
b)	privatizacija ni nujna, saj se lahko država tudi drugače umakne iz neposrednega vplivanja na odločitve podjetij,	SLS (2,52; 2) DeSUS (3,13; 7)	Zares (2,86; 4)
c)	privatizacija ni nujna, saj naša vlada ne bo imela proračunskega primanjkljaja,		
d)	privatizacija je potrebna, ker so privatna podjetja večinoma učinkovitejša od državnih,	LDS (2,62; 3)	SDS (2,45; 1) SD (2,90; 5)
e)	privatizacija je potrebna, ker le tako lahko preprečimo vmešavanje države v poslovanje in upravljanje podjetij,	SNS (3,10; 6)	
f)	privatizacija je potrebna, ker tako lahko dobimo potrebna sredstva za razvojne investicije.		
A4. Kaj mora biti po vašem mnenju glavno merilo izbire kupca pri privatizaciji?			
a.	Čim višja prodajna cena,	DeSUS (3,13; 7)	SD (2,90; 5)
		LDS (2,62; 3)	Zares (2,86; 4)
b.	prepričljiv načrt razvoja podjetja,	SLS (2,52; 2)	SDS (2,45; 1)
		SNS (3,10; 6)	Zares (2,86; 4)
c.	zagotovilo o ohranitvi delovnih mest,		
d.	zagotovilo, da bo lastništvo ostalo v slovenskih rokah.		

Vir: Vprašalnik časnika Finance za politične stranke.

* Krepko so tiskani odgovori, ki pomenijo zagovarjanje nacionalnega interesa v smislu domačega ali celo državnega lastništva podjetij in bank.

** V oklepajih sta navedena indeks in rang liberalnosti strank; indeks je povzet po anketi časnika Finance; uvrstitev na lestvici je določena samo za sedem strank, ki so presegle prag za izvolitev v državni zbor. Nižja vrednost indeksa in nižja uvrstitev na lestvici pomenita večjo stopnjo ekonomske liberalnosti.

Očitno je torej, da med splošnimi programski opredelitvami strank in njihovimi stališči do konkretnih vprašanj ni močne povezave. Zato lahko domnevamo, da razlog za zavzemanje za nacionalni interes ni programsko prepričanje (ideologija) stranke, temveč interes njenih volivcev (DeSUS) ali njenih deležnikov iz gospodarske sfere (LDS, SLS). V naslednjem poglavju si bomo podrobneje pogledali ekonomsko teorijo javne izbire, ki nacionalni interes razume le kot krinko za uveljavljanje parcialnih ekonomskih interesov.

4 POLITIČNOEKONOMSKA ANALIZA NACIONALNEGA INTERESA

Države pogosto sprejemajo ukrepe, ki pomenijo omejevanje proste gospodarske pobude oziroma ekonomske svobode. Takšne ukrepe običajno utemeljujejo z večjo družbeno blaginjo, ki naj bi jo prinesli, ali z nacionalnim ekonomskim interesom, ki naj bi ga obranili. Že standardna ekonomska analiza nam pokaže, da so takšni ukrepi praviloma neučinkoviti in namesto dodatne blaginje prinesejo dodatne stroške. Političnoekonomska analiza pa nam pokaže, da so njihovi celotni ekonomski stroški še precej večji od tistih, ki jih upošteva standardna analiza. Ker torej nacionalni interes na ta način povzroča dodatne stroške, je neučinkovit in politike, ki ga naivno podpirajo, so v globaliziranem svetu vse bolj škodljive.

4.1 Nacionalni interes kot omejevanje ekonomske svobode

V tem poglavju bomo podrobneje pojasnili, zakaj so ukrepi, povezani z nacionalnim interesom, neučinkoviti tako z vidika standardne ekonomije kot s politično-ekonomskega vidika in kako je takšna razlaga veljavna tudi za Slovenijo. To bomo storili s pomočjo treh najbolj razširjenih zgledov tovrstnih ukrepov.

1. *Monopoli.* Standardna ekonomska analiza brez težav pokaže, zakaj so monopoli ekonomsko manj učinkoviti od proste konkurence. Monopolni ponudnik lahko na trgu uveljavi višjo ceno, kot bi jo na konkurenčnem trgu. S tem pride do prerazdelitve dohodka od potrošnikov k proizvajalcem. To je ekonomska renta, ki nastane z monopolom in si jo prisvojijo lastniki monopolnega ponudnika. Do neučinkovitosti pa pride zato, ker monopolni ponudnik ob višji ceni proizvede manjšo količino dobrine oziroma ponudi manj storitev, kot bi jo oziroma bi jih sicer. To pomeni, da je del družbene koristi izgubljen – blaginja potrošnikov se zmanjša, ker je na voljo manj proizvodov, proizvajalec pa za neobstoječe proizvode seveda tudi ne more zaračunati monopolne cene. Gre za tako imenovano mrtvo izgubo (*deadweight loss*), ki je bistvo standardne ekonomske razlage škodljivosti monopolov. Do monopolov lahko pride na ekonomski način (s cenovno vojno v panogi s stalno padajočimi povprečnimi stroški proizvodnje) ali tako, da država nekemu ponudniku podeli izključno pravico za opravljanje neke dejavnosti.
2. *Regulacija gospodarskih panog.*⁴ Vlade ali lokalne skupnosti pogosto predpisujejo pogoje za delovanje v določeni gospodarski panogi ali za opravljanje

⁴ Pionirski deli na tem področju sta Stigler (1971) in Peltzman (1976).

določenih poklicev, včasih pa omejujejo celo skupno število ponudnikov določene storitve. Običajna utemeljitev za to je, da država s tem skrbi za minimalno kakovost in varnost ponudbe ter s tem ščiti porabnika. Čeprav je takšna utemeljitev v posameznih primerih lahko upravičena, pa regulacija običajno zajame več vidikov opravljanja dejavnosti, kot bi bilo nujno potrebno z vidika varnosti in minimalnih standardov. V ekonomskem smislu to pomeni, da država s svojimi predpisi postavlja nepotrebno visoke ovire za vstop novih ponudnikov. S tem *de facto* omejuje konkurenco in že obstoječim ponudnikom pomaga ustvariti oligopolne rente, pri tem pa seveda spet pride do mrtve izgube.

3. *Omejitve mednarodne trgovine.* Države pogosto poskušajo z uvoznimi omejitvami (carinami, kvotami) zaščititi domače proizvajalce in delovna mesta. S tem otežijo vstop tuje konkurence na domači trg in ustvarijo oligopolne rente za domače ponudnike (in pri njih zaposlene, ki tudi lahko računajo na višji dohodek, kot bi ga imeli v popolni konkurenci). Seveda je tudi takšna politika neučinkovita, zato država, ki jo vodi, na dolgi rok izgublja svojo mednarodno konkurenčnost. To še toliko bolj velja za manjše države.

V vseh opisanih zgledih gre za to, da ekonomske rente ustvari država s svojimi ukrepi. To pomeni, da bo prišlo do političnoekonomskega procesa, v katerem bodo potencialni prejemniki rent namenjali svoje ekonomske resurse (čas in denar) za prepričevanje vlade, naj sprejme za njih ugoden ukrep. Ti resursi torej ne bodo porabljeni za osnovno dejavnost ponudnika, ampak za politično lobiranje. To pomeni, da bodo pomenili dodaten strošek proizvodnje, ki bo zato dražja oziroma manj učinkovita – povedano drugače: prišlo bo do neoptimalne alokacije resursov. Temu procesu, v katerem ekonomski subjekti namenjajo lastna sredstva za prepričevanje vlade, naj sprejme ukrepe, s katerimi bi zanje ustvarila ekonomske rente, pravimo potegovanje za rento (*rent seeking*).⁵

Ekonomske stroški potegovanja za rento so pomembni, ker jih klasična ekonomska analiza ni upoštevala. To pomeni, da so skupni stroški politik, ki omejujejo ekonomsko svobodo, še precej večji od mrtve izgube. Pri tem ne gre le za izdatke tistih, ki se za rente potegujejo. Gre tudi za oportunitetne stroške časa, ki ga uradniki prebijajo v stiku z lobisti ali za to, da odgovarjajo na njihove pobude. Ti so še večji, če se uradniki iz pasivnih naslovnikov lobiranja spremenijo v aktivne iskalce rent, ki poskušajo svojo moč za ustvarjanje rent čim bolj unovčiti, to je zase pridobiti del rente, ki jo ustvarijo. Med njimi se lahko pojavi celo konkurenca za delovna mesta, ki omogočajo podeljevati rente in s tem pridobiti dodatni zaslužek. Pripravljenost vlade, da na enem področju omeji ekonomsko svobodo in ustvari rente, je seveda tudi dodaten motiv, da s potegovanjem za rento pričnejo tudi ponudniki v drugih dejavnostih, ki še niso regulirane oziroma zaščitene. Hkrati rente spodbudijo tudi investicije v določene dejavnosti, ki se sicer ne bi

⁵ Izraz je uvedel Tullock (1967), dober pregled podaja Tollison (1997).

splačale, zaradi česar pride do napačne alokacije investicij. To seveda kasneje oteži spremembo politik, ki bi rente odpravile. Najzanimivejši ekonomski strošek potegovanja za rento pa je, da so v izdatke zanj prisiljeni vsi, korist pa pridobijo le nekateri (oziroma pri monopolu le eden). Potegovanja za rento torej ni mogoče primerjati z dražbo, pri kateri vsakdo pove, koliko je pripravljen plačati za določen predmet, na koncu pa plačilo opravi le tisti, ki predmet dobi. Pri potegovanju za rento je treba vložek prinesiti že vnaprej, in ko država na koncu ustvari rento (podeli monopolno pravico ali omeji število ponudnikov v panogi), seveda zadrži tudi »vplačila« tistih, ki rente niso pridobili. Zato se lahko pod določenimi pogoji celo zgodi, da so celotna vplačila za rente večja od končne koristi, ki jo ima njen dobitnik. To pa je seveda ekonomsko zelo neučinkovita situacija.

Merjenje velikosti stroškov potegovanja za rento ni preprosto in je v glavnem omejeno na ocene stroškov posameznih politik. Te ocene se za razvite države gibljejo med 3 % in 13 % bruto domačega proizvoda (BDP), za države v razvoju pa od 7 % do kar 40 %.⁶ Več je empiričnih analiz, ki obstoj potegovanja za rento jasno dokazujejo, čeprav ne izmerijo vseh njegovih razsežnosti. Ameriške analize so tako na primer dokazale pozitivno povezanost med obsegom sredstev, ki jih je kongresnik dobil od kake interesne skupine za volilno kampanjo, in verjetnostjo, da bo glasoval za predlog, ki tej skupini koristi. Enako velja, če gre za koristi panoge, ki je pomembna za gospodarstvo v njegovem volilnem okrožju.⁷

V Sloveniji je veliko primerov, ko država s svojimi ukrepi ustvarja rente za posebne interesne skupine ali pa je to počela do nedavnega. Tako so skoraj vse do vstopa v EU veljale omejitve prostega pretoka kapitala, način regulacije finančnega sektorja (revalorizacija, dogovorno trgovanje s centralno banko) pa je omogočal dokaj lagodno preživetje dominantnih domačih ponudnikov. V telekomunikacijah smo še do pred nekaj leti imeli zakonsko utemeljen monopol, še dolgo potem pa se je »dobrohotno« spregledovalo s poslovno prakso, s katero je največji ponudnik ustvarjal ekonomske ovire za vstop v panogo in s tem utrjeval svoj privilegiran konkurenčni položaj. Podobno lahko trdimo za ohranjanje *de facto* oligopola v distribuciji naftnih derivatov s tem, da se morebitnim tujim konkurentom ni omogočilo pridobitve ustrezno konkurenčnih lokacij. Tudi v posameznih poklicnih dejavnostih obstajajo številne omejitve prostega vstopa, ki ustvarjajo ekonomske rente za tiste, ki dejavnost že opravljajo (Mrkaić in Pezdir 2004).

Ustvarjanje rent je pri nas pogosto povezano z ohranjanjem domačega lastništva, kar praktično pomeni ohranjanje prevladujočega ali vplivnega deleža države.

⁶ Za Slovenijo podobnih analiz ni, neposredno pa na velik pomen konkurence kaže študija Oražma in Vodopivca (2005) o vplivu tržnih pritiskov na ekonomsko učinkovitost. Avtorja navajata, da kar 40 % povečanja skupne faktorske produktivnosti v slovenski predelovalni dejavnosti v obdobju 1994–2001 lahko pripišemo povečani tržni konkurenci v obliki večjega uvoza, večjega števila tujih ter privatnih podjetij v panogi itd.

⁷ Te ocene in druge v tem odstavku so povzete po Mueller (2003).

To se največkrat utemeljuje z nacionalnimi interesom (»pameten kmet zemlje ne prodaja«) ali s splošno blaginjo (»ne more kdor koli opravljati neke dejavnosti«). Država, ki ohranja lastnino v velikih podjetjih, ki so prevladujoči ponudniki na svojem trgu, je seveda zainteresirana, da neformalno pomaga ohraniti takšen kvazimonopolni položaj »naših« podjetij. Kot smo videli, pa gre pri tem v resnici predvsem za ekonomsko neučinkovito zadovoljevanje parcialnih interesov oziroma za ustvarjanje ekonomskih rent. Ker je ohranjanje državne lastnine pri nas pomemben način podeljevanja rent in ker se ga najpogosteje utemeljuje prav z nacionalnim interesom, ki je predmet naše raziskave, bomo v nadaljevanju podrobneje utemeljili tezo o ekonomski neučinkovitosti državne lastnine.

4.2 Nacionalni interes in pravna država

Uresničevanje nacionalnega interesa kot zaščite domačih lastnikov je v nasprotju z doslednim uveljavljanjem pravne države oziroma je ovira zanjo. Trditve lahko utemeljimo na dveh ravneh. Prva raven je spoštovanje pravne ureditve in načel EU. Kot smo povedali na začetku, EU temelji na načelih odprtega gospodarstva in prostega pretoka blaga, storitev, kapitala in dela. Takšna načela so v nasprotju z razvojno strategijo, ki temelji na zapiranju nacionalnega gospodarstva in zaščiti domačih podjetij pred prevzemi s strani podjetij iz drugih držav članic EU. Država, ki bi želela zaščititi svoje domače proizvajalce in svoje domače kapitaliste pred tujo konkurenco, bi zato morala tako ali drugače izigrati pravni red oziroma načela EU. Odličen primer, kako je to mogoče narediti, je pravna analiza ukrepov, ki jih je sprejela češka vlada, da bi zaščitila domačo pivovarno iz Čeških Budjevic pred tujim prevzemom (Muchlinski 1996). Tudi v Sloveniji smo imeli podoben primer, ko je država prek svojih investicijskih skladov (SOD-a in KAD-a) največji domači pivovarni, ki je z veliko multinacionalno družbo bila boj za prevzem druge največje domače pivovarne, pomagala pridobiti odločilno prednost.

Druga raven povezave med nacionalnim interesom in šibko pravno državo je raven regulacije blagovnih ter finančnih trgov. Država, ki daje domačemu lastništvu podjetij prednost pred tujim, bo podjetjem v domači lasti verjetno dopustila oblikovanje velikih oligopolnih ali monopolnih konglomeratov, čeprav bo to močno skrčilo konkurenco na domačem trgu in poseglo v pravico tujih podjetij do prostega dostopa na trg. Takšno ravnanje je v nasprotju s politiko konkurence in je – zaradi dajanja prednosti domačim lastnikom – tudi v nasprotju z osnovnim načelom pravne države, to je enake uporabe zakonov za vse prizadete. Zgled takšnega ravnanja je dolgoletno dobrohotno obravnavanje horizontalnega in vertikalnega kartela, ki ga je s prevzemi pijačnih in distribucijskih podjetij ustvarila največja slovenska pivovarna.

Prednostno obravnavanje domačih lastnikov je lahko tudi v nasprotju z načeli regulacije finančnih trgov, zlasti z načelom zaščite malih delničarjev pri prevzemih in operacijah na trgu vrednostnih papirjev. V Sloveniji je država prek svojih investicijskih skladov in bank v državni lasti pogosto pomagala pri notranjih

managerskih odkupih oziroma pri koncentriranju lastnine v rokah nekaj vplivnih posameznikov. Pri tem so bile pogosto izigrane pravice malih delničarjev, pa tudi druga pravila transparentnosti ter enake obravnave vseh akterjev na finančnih trgih.

Dobronamerno bi morda lahko rekli, da je šlo pri teh procesih za poskus politično nadziranega oblikovanja avtohtone slovenske ekonomske in kapitalske elite, kar naj bi bilo po pojmovanju številnih ekonomistov tudi v nacionalnem interesu. Vendar pa so šli ti procesi zelo daleč, in ko je kapitalska elita postala dovolj močna, da se je lahko začela osamosvajati izpod neposrednega nadzora politike, jih je politična elita poskusila zaustaviti. Proces, ki je bil dotlej toleriran in celo spodbujan s strani države, se je nenadoma oprijel slabšalni izraz tajkunizacija. Prav v tej točki pa se je pokazala vsa šibkost delovanja pravne države. Kljub jasni moralni obsodbi delovanja tajkunov in številnih očitanih kršenj zakonodaje je bilo tajkune skoraj nemogoče zaustaviti in sankcionirati po pravni poti. Proces pred nadzorniki konkurence in finančnih trgov ter pred davčnim uradom se bodo verjetno vlekli dolga leta, ob obilici izigravanja in zavlačevalnih manevrov na obeh straneh. Zato je politika tajkune raje zaustavili prek bank v državni lasti tako, da jim je prekinila podaljševanje posojil. Anomalij sistema kombiniranega državnega in privatnega domačega lastništva ni bilo mogoče popraviti prek institucij pravne države, temveč samo prek političnih odločitev ter pritiskov.

Tabela 3: Kakovost upravljanja države

	Kakovost regulacije		Pravna država		Preprečevanje korupcije	
	Odstotni rang* 2008	Sprememba glede na 1996 (o. t.)**	Odstotni rang 2008	Sprememba glede na 1996 (o. t.)	Odstotni rang 2008	Sprememba glede na 1996 (o. t.)
Češka	82	-3	77	-2	67	-10
Estonija	92	-5	85	18	79	23
Madžarska	88	14	76	-4	72	-5
Latvija	81	-1	71	13	65	37
Litva	85	8	67	5	63	11
Poljska	74	2	65	-5	68	-4
Slovaška	85	23	67	7	69	-1
Slovenija	75	-5	82	4	80	-5

Vir: Kaufmann in dr. (2008); World Bank (2009).

* Odstotni rang kaže relativno uvrstitev države med 200 državami. Višji rang pomeni boljše upravljanje.

** O. t. = odstotna točka.

Trditve o povezavi med privilegiranjem domačega lastništva in pravno državo lahko preverimo s pomočjo kazalnikov kakovosti upravljanja držav (*world*

governance indicators), ki jih za prek 200 držav zbira in objavlja Svetovna banka. Tabela 3 prikazuje uvrstitve tranzicijskih držav, ki so vstopile v EU v prvem širitvenem valu leta 2004, in sicer za tri od šestih sintetičnih področij upravljanja.

Slovenija ima med vsemi (z izjemo Poljske) najslabši rezultat na področju kakovosti regulacije, poleg tega pa se ji je vrednost kazalnika v zadnjem desetletnem obdobju precej poslabšala, kar se ni zgodilo nobeni drugi državi. To potrjuje našo hipotezo, da uveljavljanje domačega lastništva zahteva šibke regulativne in nadzorne institucije, sicer bi te morale preprečiti takšno prednostno obravnavo domačih podjetij oziroma lastnikov.

Na področju pravne države in preprečevanja korupcije se Slovenija uvršča precej bolje, na drugo oziroma celo prvo mesto. Skrbi nas lahko predvsem poslabšanje rezultata pri preprečevanju korupcije, ki je dokaj veliko in je bilo večje samo še na Češkem. Ta primerjava torej ne potrjuje domneve o jasni povezavi med nacionalnimi interesi in šibkostjo pravne države, kar je verjetno tudi posledica dejstva, da pojem pravne države sega na številna področja, in ne le na področje uveljavljanja prevzemne zakonodaje ter zaščite malih vlagateljev. Opozarjajo pa te primerjave na problem korupcije, ki sicer – primerjalno gledano – ni velik, se pa znatno povečuje.

5 DRŽAVNO IN TUJE LASTNIŠTVO PODJETIJ

5.1 Država in neposredni tuji investitorji kot lastniki ter razvojni akterji v podjetjih

Državno in tuje lastništvo podjetij nista nikakršna antipoda, pa vendar se v Sloveniji pogosto zdi tako. Med branilci nacionalnega interesa je namreč v ospredju zahteva, naj država ne prodaja svojih lastniških deležev v podjetjih, saj jih bodo potem kupili tuji investitorji. Z ekonomskega vidika bi bila takšna zahteva smiselna le, če bi bilo tuje lastništvo manj učinkovito kot državno lastništvo in če bi država načeloma veljala za dobrega lastnika. V ekonomiji zelo jasno velja, da državno lastništvo v večini primerov ni bolj učinkovito od privatne. Smiselno je predvsem v določenem delu javne infrastrukture, pa še tam se poskušajo vpeljati načela upravljanja iz privatnega sektorja. Poglejmo zelo na kratko, kaj o tem pravi literatura.

Lastništvo oziroma privatizacija in uspešnost podjetij. Mueller (2003: 373–80) v svojem obsežnem delu o javni izbiri (*public choice*) analizira ugotovitve 71 študij o primerjalni uspešnosti javnih in privatnih podjetij, ki dobavljajo istovrstne dobrine ali ponujajo istovrstne storitve. Ugotavlja, da so bila le v petih primerih javna podjetja učinkovitejša od privatnih, v 10 primerih ni bilo signifikantnih razlik v uspešnosti obeh tipov podjetij, ostalih 56 študij pa je pokazalo, da so podjetja v državni lasti signifikantno manj učinkovita od podjetij v privatni lasti. Če dobrino ali storitev dobavlja oziroma ponuja državna administracija ali podjetje v državni lasti, to na splošno vodi v nižje dobičke in/ali višje stroške ter nižjo produktivnost. V nekaterih od analiziranih študij, ki primerjajo javno in privatno preskrbo z dobrino ali storitvijo, so privatna podjetja v določeni meri regulirana. V teh primerih je razlike med uspešnostjo javnih in privatnih podjetij mogoče zmanjšati ali odstraniti z regulacijo. Zaradi tega je najbolj zanimiva primerjava med privatnimi in državnimi podjetji, ki delujejo v nereguliranih sektorjih, kot je predelovalna dejavnost. Vseh šest študij, ki se nanašajo na neregulirane sektorje, ugotavlja, da so privatna podjetja signifikantno bolj uspešna od državnih v istih sektorjih. Celo delno lastništvo države znatno zmanjša uspešnost.

Verjetno najboljše študijo o učinkih privatizacije in različnih tipov lastnine na uspešnost ter prestrukturiranje podjetij sta pripravila Djankov in Murrell (2002). V študiji sta z metaanalizo preučevala rezultate velikega števila različnih študij na to temo. Najprej sta z metaanalizo 31 empiričnih študij za različne tranzicijske države analizirala učinke privatizacije na rast obsega proizvodnje ali prodaje in rast produktivnosti podjetij. Njun zaključek je nedvoumen: pozitivni agregatni učinki privatizacije na uspešnost podjetij so – ekonomsko gledano – veliki in statistično značilni (glej Tabelo 4).

V drugem koraku sta Djankov in Murrell (2002) z metaanalizo 23 empiričnih študij analizirala uspešnost različnih metod privatizacije oziroma različnih tipov lastnikov, ki jih je prinesla privatizacija. Tipi lastniških kategorij, ki jih uporabljajo različne študije, se pogosto razlikujejo in prekrivajo med seboj. Djankov in Murrell sta v študijah identificirala 11 različnih lastniških kategorij: (1) tradicionalno državno lastništvo (100 % državno lastništvo v podjetjih, ki niso bila del programov privatizacije); (2) državno lastništvo v korporatiziranih podjetjih (državno lastništvo v podjetjih, ki so, pravno gledano, ločena od države, ki so po podjetniški zakonodaji obravnavana kot privatna podjetja in ki so bila običajno del programov privatizacije); (3) notranji lastniki (sestavljena skupina lastnikov, ki ne razlikuje med delavci in managerji); (4) zunanji lastniki (sestavljena skupina lastnikov, ki niso zaposleni v podjetju in niso država); (5) delavci; (6) managerji; (7) banke; (8) investicijski skladi (če je investicijski sklad v lasti banke ali države,

Tabela 4: Koristi ali izgube zaradi spremembe lastništva: rezultati ocen analiziranih študij*

RAST PROIZVODNJE ALI PRODAJE		RAST PRODUKTIVNOSTI	
Država	Rast privatnih glede na državna podjetja (v %)**	Država	Rast privatnih glede na državna podjetja (v %)**
Poljska	8,7	Srednja Evropa	4,3
Srednja Evropa	7,3	Vzhodna Evropa	3,1
Rusija	-9,7	Rusija	3,5
Bolgarija	10,9	Kirgizija	10,6
Češka	2,5	Gruzija/Moldova	3,6
Madžarska	2,1	Gruzija/Moldova	0,9
Poljska	5,4		
Romunija	7,7		
Slovaška	6,2		
Slovenija	6,8		
Kirgizija	18,0		

Vir: Djankov in Murrell (2002).

*Tabela prikazuje ocene učinkovitosti 100% privatnega podjetja glede na 100% državno podjetje.

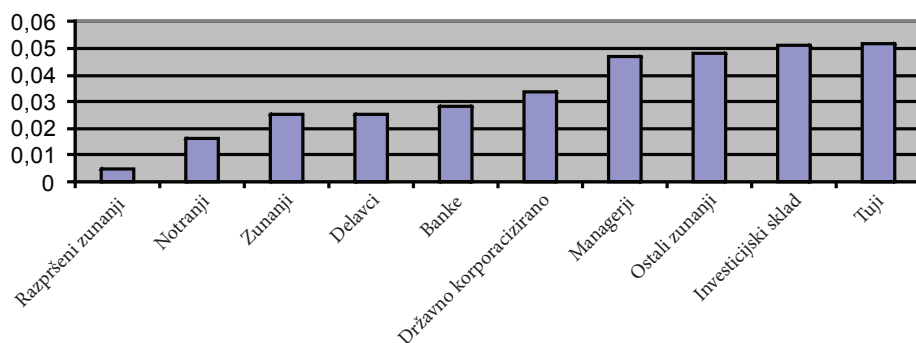
** Rast je merjena relativno kot razlika med letno stopnjo rasti privatnega podjetja in letno stopnjo rasti državnega podjetja; ocene, večje od 0, kažejo pozitiven učinek privatizacije.

se lastništvo razvrsti v kategoriji 7 ali 2); (9) tuji lastniki; (10) lastniki blokov delnic oziroma zunanje lastništvo, skoncentrirano v rokah velikih posameznih lastnikov, na primer posameznih podjetnikov, domačih podjetij itd. (če je lastnike blokov delnic mogoče identificirati kot managerje, banke, investicijske sklade ali

tujce, so razvrščeni v kategorije 6, 7, 8 ali 9); (11) razpršeni zunanji lastniki (to so preostali zunanji lastniki, ki jih ni mogoče identificirati in razvrstiti v kategorije 7, 8, 9 in 10). V zadnji kategoriji prevladuje zunanje lastništvo, ki je ostalo razpršeno med veliko število posameznih lastnikov. Ta kategorija se uporablja le, kadar študija razlikuje med različnimi tipi zunanjih lastnikov. Ko se vsi zunanji lastniki obravnavajo kot ena skupina, so razvrščeni v kategorijo 4. Očitno je, da se posamezne lastniške kategorije prekrivajo, na primer delavci in managerji so skupaj notranji lastniki. Čeprav študije, vključene v analizo, ne primerjajo prekrivajočih se kategorij, je v sintetični analizi to mogoče storiti, saj je variabilnost glede tipov lastništva med študijami zadosti velika.

Slika 1 kaže, da imamo glede na uspešnost podjetij po privatizaciji tri skupine lastnikov. Na dnu sta tradicionalno državno lastništvo in razpršeno zunanje lastništvo, ki nimata značilno različnih učinkov. Na sredini so notranji in zunanji lastniki, delavci, banke in korporatizirano državno lastništvo. Najbolj učinkoviti lastniki so managerji, ostali zunanji ključni oziroma strateški lastniki, investicijski skladi in tuji lastniki. Slika kaže, da imajo razlike med lastniki velik ekonomski pomen. Okvirno rečeno, najbolj uspešna metoda privatizacije tujim lastnikom je imela desetkrat večje učinke na uspešnost podjetij kot najmanj uspešna metoda privatizacije razpršenim zunanjim lastnikom, privatizacija managerjem pa je prinesla približno devetkrat boljše rezultate. Vendar pa privatizacija tujcem ni prinesla statistično značilno drugačnih učinkov na uspešnost podjetij kot privatizacija managerjem, ostalim zunanjim ključnim oziroma strateškim lastnikom ali investicijskim skladom, ki vsi spadajo v skupino najbolj učinkovitih lastnikov (Djankov in Murrell 2002).

Slika 1: Vpliv tipa lastništva na uspešnost podjetij po privatizaciji: ocenjeni učinki prehoda iz tradicionalnega državnega lastništva v različne oblike privatnega lastništva (parcialni koeficienti korelacije med uspešnostjo podjetja in tipom lastništva)



Vir: Djankov and Murrell (2002).

Tudi novejšje analize učinkov privatizacije in državnega nasproti privatnemu lastništvu podjetij so precej podobne. Prevladujoča ugotovitev je, da privatno lastništvo na uspešnost podjetij deluje pozitivno, čeprav ne vedno. Veliko je odvisno tudi od okolja. Če institucionalno okolje ni primerno razvito, tudi privatizacija sama po sebi ne more pomagati. Tako Gonzalez - Paramo in Hernandez Cos (2005) za države v tranziciji ugotavljata, da ima javno lastništvo značilno negativen učinek na produktivnost in da ima privatizacija pozitiven učinek na učinkovitost podjetij. Zato je v nereguliranem in relativno konkurenčnem sektorju, kot je predelovalna dejavnost, privatizacija učinkovit način povečevanja učinkovitosti podjetij. Brown, Earle in Telegdy (2004) so analizirali vpliv privatizacije na produktivnost industrijskih podjetij na Madžarskem, v Romuniji, Rusiji in Ukrajini. Privatizirana podjetja so imela že pred privatizacijo višjo produktivnost, po privatizaciji pa so jo dvignila za okrog 28 % v Romuniji, 22 % na Madžarskem in 3 % v Ukrajini, medtem ko je v Rusiji padla za okrog 4 %. Privatizacija tujim investitorjem je imela večji učinek, saj se je pri njih produktivnost dvignila za okrog 44 %. Lizal in Svejnar (2002) sta za privatizacijo čeških podjetij ugotovila, da so tuje privatizacije izboljšale podjetniško učinkovitost, istočasno pa sta našla precej bolj skromne dokaze v prid tezi, da to velja tudi za privatizacijo domačim lastnikom. Hannula (2005) za privatizacijo estonskih podjetij ugotavlja, da je privatizacijo zunanjim lastnikom spremljalo strateško prestrukturiranje, pri podjetjih, ki so se privatizirala notranjim lastnikom, pa je prišlo le do bolj skromnih strukturnih prilagajanj. Tudi analize za Kitajsko kažejo podobne rezultate. Dollar in Wei (2007) na primeru 12.400 kitajskih podjetij ugotavljata, da imajo po četrto stoletja reform državna podjetja še vedno značilno nižje donose na kapital kot domača privatna in tuja podjetja. Gong, Görg in Maioli (2006) so preučevali učinke domačih privatizacij in tujih prevzemov kitajskih državnih podjetij na rast zaposlenosti. V primerjavi s podjetji, ki se niso privatizirala, domače privatizacije vodijo v zmanjšanje rasti zaposlenosti, tuji prevzemi pa po prevzemu kažejo višjo rast zaposlenosti.

Seveda pa privatizacija ni univerzalen odgovor na vprašanje uspešnosti podjetij. Caveliere in Scaborsetti (2006) ugotavljata, da teorija ne daje dokončnega odgovora o odnosu med privatizacijo oziroma lastništvom in učinkovitostjo podjetij. Privatizacija lahko poveča proizvodno učinkovitost, kadar pride do prestrukturiranja, medtem ko njeni učinki na alokacijsko učinkovitost ostajajo nejasni. Bennet, Estrin in Urga (2007) trdijo, da je bila v tranzicijskih državah le vavčerska privatizacija značilno povezana s hitrejšo gospodarsko rastjo. Razvoj privatnega sektorja naj ne bi imel značilnega vpliva na rast. Vavčerska privatizacija naj bi bila učinkovita zato, ker je na hitro odpravila povezave med podjetji in državo. Hano-usek, Kocenda in Svejnar (2007) so analizirali učinek različnih tipov in koncentracije lastništva na uspešnost čeških podjetij po masovni privatizaciji. Ugotovili so, da imajo različni tipi in koncentracija lastništva le omejen vpliv na uspešnost podjetij. Koncentrirano lastništvo ima pogosto pozitiven učinek. Tuje lastništvo ima pozitiven učinek, predvsem ko gre za večinsko tuje lastništvo in za lastništvo

tujih industrijskih podjetij. Država kot lastnica zlate delnice ima pozitiven učinek na zaposlenost, včasih pa tudi na obseg proizvodnje in dobičkonosnost. Na splošno gledano, njihove ugotovitve poudarjajo koristi strateškega prestrukturiranja, ki jih spremlja priliv novega kapitala in managerske kulture. Bakanova, Estrin, Pelipas in Pukovich (2006) pravijo, da v Belorusiji privatizacija ni povečala uspešnosti privatiziranih podjetij in da privatna podjetja niso bolj uspešna od državnih. Razlog je verjetno v tem, da se institucionalno okolje v Belorusiji še ni dovolj razvilo, da bi omogočalo svobodno konkurenco in učinkovito delovanje novih lastnikov.

Tuje lastništvo in uspešnost podjetij. Literatura si je dokaj enotna, da so z vidika poprivatizacijske uspešnosti podjetij privatizacije tujim investitorjem med bolj uspešnimi. Poglejmo, kaj pravita teorija in praksa o neposrednih tujih investicijah (NTI) kot instrumentu razvoja. NTI so del širšega gospodarskega povezovanja in z njim povezanih kapitalskih tokov. Prispevajo k stabilnosti, učinkovitosti in rasti gospodarstva države prejemnice, predvsem če pomenijo vstop dobro delujočih in konkurenčnih podjetij ali izboljšanje delovanja ter povečanje konkurenčnosti prevzetih podjetij in prenašanje pozitivnih učinkov na domača podjetja (tako imenovani učinki prelivanja oziroma *spillover* učinki). V literaturi in praksi najpogosteje navajani pozitivni prispevki NTI k razvoju države prejemnice so dodatni viri in sposobnosti v obliki kapitala, tehnologije, organizacijskih, poslovnih ter drugih znanj in dostopa do trgov, ki jih prinesejo tuji investitorji. Z drugačno alokacijo virov tuji investitorji prispevajo k prestrukturiranju gospodarstev držav prejemnic, z učinkovitejšo alokacijo virov, povečevanjem konkurence in posrednimi učinki (učinki prelivanja) na domače dobavitelje ter konkurente pa pomagajo pri razvijanju domačih virov, zmogljivosti in produktivnosti domačih podjetij. NTI tudi pospešujejo vključevanje gospodarstva države prejemnice v svetovno gospodarstvo. Seveda prispevki NTI niso vedno razvojno pozitivni, pa tudi te nevarnosti so v literaturi in praksi znane enako dobro kot prednosti. Tuji investitorji lahko prinesejo napačno vrsto strojev in tehnologije, se slabo prilagodijo domačim razmeram, izrinejo domača podjetja, domače dobavitelje zamenjajo s tujimi, odlivajo dohodek prek transfernih cen v tujino itd. (Dunning 1993; Dunning 2001; OECD 2002b; UNCTAD Division on Transnational Corporations 1996; UNCTAD 1999 itd.). Kljub tem tveganjem pa empirične analize pretežno kažejo, da prevladujejo pozitivni razvojni prispevki NTI h gospodarski rasti, razvoju in prestrukturiranju gospodarstev držav prejemnic.⁸ Zaradi tega glavna smer ekonomske vede opredeljuje NTI kot pomemben razvojni instrument in države vse bolj tekmujejo med seboj, kako pritegniti čim več NTI.

Kaj nam kažejo slovenske izkušnje z NTI? Navkljub precej manjši penetraciji NTI v slovensko gospodarstvo, kot to velja za veliko večino držav EU-25 (glej

⁸ Za učinke NTI v državah v tranziciji glej podrobneje na primer Damijan, Knell, Majcen in Rojec 2003; Damijan in Rojec 2004; Hunya 2000; Konings 2001; Meyer 1998; OECD 2002b.

poglavje 5.2.), statistični podatki in analize kažejo, da so imele NTI do sedaj pomemben in pozitiven vpliv na razvoj slovenskega gospodarstva. NTI so pomemben akter prestrukturiranja in rasti produktivnosti slovenskega gospodarstva (Damijan in Rojec 2004) ter so pomemben vir tuje tehnologije (Damijan in Majcen 2001) in dostopa do izvoznih trgov (Rojec, Damijan in Majcen 2000). Podjetja s tujim kapitalom so v večji meri kot domača podjetja angažirana v visoko in srednje-visoko tehnoloških industrijah (Majcen, Rojec, Jaklič in Radošević 2004), so bolj inovativna od domačih podjetij, tuje lastništvo pa pozitivno vpliva tako na inovativnost kot na rast produktivnosti (Damijan, Jaklič in Rojec 2005).⁹ NTI v slovenski predelovalni dejavnosti so pretežno izvozno usmerjene, v storitvenem sektorju pa je njihova dejavnost namenjena pretežno slovenskemu trgu (Stanovnik in Rojec 2004). To je pospešilo internacionalizacijo slovenskega industrijskega sektorja ter prineslo širšo in boljšo preskrbo podjetij ter potrošnikov s storitvami. Učinki podjetij s tujim kapitalom na domače dobavitelje so pozitivni, vendar skromni, učinkov NTI na povečanje produktivnosti domačih podjetij v istih panogah pa skoraj ni (Damijan, Knell, Majcen in Rojec 2003), kar je predvsem posledica nizke stopnje penetracije NTI v slovensko gospodarstvo. Ne nazadnje, Salis (2006) je analiziral vpliv tujih prevzemov na uspešnost slovenskih podjetij v predelovalni dejavnosti. Ugotovil je, da so tuji investitorji prevzeli najbolj produktivna slovenska podjetja, vendar pa je produktivnost teh podjetij kasneje še narasla kot rezultat tujega prevzema.

Lastništvo oziroma privatizacija bank in njihova uspešnost. Ko govorimo o ohranjanju državnega lastništva in nacionalnem interesu, so slovenske banke vedno v središču pozornosti. Literatura o vplivu tipa lastništva na uspešnost bank je precej obsežna, njeni osnovni zaključki pa so naslednji: (i) državne banke so z

⁹ Vstop tujega investitorja v podjetje ponavadi prinese niz sprememb. Poleg tehnologije in *know-howa* so to pogosto še sredstva za investicije ter dostop do tujih trgov. Konkretni primeri NTI v Slovenijo kažejo, da so tuji investitorji v podjetja, v katera so investirali, najpogosteje vnesli naslednje spremembe: (i) dvig kakovosti proizvodov kot rezultat sprememb v proizvodnji in tehnološkem procesu ter večjega poudarka na skrbi za kakovost; (ii) izboljšanje proizvodnega programa; zoženje proizvodnega programa praviloma tako, da se je osredotočil na osrednjo dejavnost podjetja; (iii) sprememba organizacijske strukture podjetja, tako da je bolj odražala poslovne metode v matičnem tujem podjetju; (iv) povečanje izobraževanja posloводства in delavcev, precejšnje takoj ob vstopu in nato kot stalna aktivnost; (v) izboljšanje informacijskega sistema: uvedba novih sistemov računovodstva in finančnega poročanja; večji poudarek zbiranju in diseminaciji informacij; investicije v notranje informiranje in kontroling; (vi) poslovodstvo je v glavnem zadržalo svoje položaje, v večini primerov pa je prišlo do zmanjšanja števila delavcev, kar so načeloma reševali z mehкими metodami (zgodnje upokojevanje, pomoč pri vzpostavljanju lastne dejavnosti itd.); (vii) odnos med slovenskim podjetjem in tujim matičnim podjetjem je odvisen od načina organizacije tujega matičnega podjetja; na splošno strateške odločitve sprejema centrala, v vsakodnevnem delovanju pa so podjetja v glavnem neodvisna; (viii) veliko izboljšanje vloge in kakovosti marketinga; (ix) tuji investitorji so na splošno naklonjeni uvajanju ekološko bolj prijaznih proizvodov in procesov (Rojec in Šušteršič 2002).

redkimi izjemamo manj uspešne od privatnih, (ii) privatizacija sama po sebi ne reši problema neučinkovitosti bančnega sektorja, (iii) kot pri podjetjih tudi pri bankah velja, da banke v tuji lasti niso nujno boljše od domačih, vendar pa večina analiz, še posebej v državah z manj razvitim finančnim sektorjem, potrjuje njihovo večjo uspešnost; (iv) bančni sektor ni tako drugačen od drugih sektorjev, da bi bilo v njem treba nujno ohraniti domače lastništvo, še najmanj s pomočjo ohranjanja državnega lastništva. Poglejmo utemeljitve teh ugotovitev podrobneje.

Državno nasproti privatnemu lastništvu bank. Državno lastništvo finančnih ustanov se ponavadi utemeljuje z naslednjim: parirati močnemu privatnemu bančnemu sektorju ali pospeševati razvoj domačega bančnega sektorja v zgodnjih fazah razvoja; zagotavljati, da je gospodarska rast skladna z nacionalnimi cilji; zagotoviti, da sektorji, ki težko pridejo do kreditov (na primer kmetijstvo ali mala podjetja), kredite dobijo; odgovoriti na finančne krize. Na splošno velja, da so privatne banke uspešnejše od državnih (glej na primer Barth, Vaprio in Levine 1999; Berger, Clarke, Cull, Klapper in Udell 2003; Bonin, Hasan in Wachtel 2005; Clarke, Cull in Shirley 2004; Fries in Taci 2005; Khaled, Borish in Gross 2003; Megginson 2005; Taboada 2007; Weill 2003), zato naj se država umakne iz lastništva bank. Članki z drugačnimi ugotovitvami so izjema (na primer članek Karasa, Schoorsa in Weilla 2008, ki pravi, da v Rusiji domače privatne banke niso bolj učinkovite od državnih). La Porta, Lopez-de-Silanes in Shleifer (2002) pravijo, da je državno lastništvo bank bolj značilno za države z nizkim BDP *per capita*, nerazvitimi finančnimi sistemi, intervencionističnimi in neučinkovitimi vladami ter šibko zaščito lastniških pravic.

Uspešnost bank je odvisna od mnogih dejavnikov, v slabem institucionalnem okolju privatizacija sama po sebi ne rešuje problemov in ne povečuje učinkovitost bančnega sistema (Andrianova, Demitriades in Shortland 2008; Bonin, Hasan in Wachtel 2005; Megginson 2005; Taboada 2007). Priporoča se izboljšanje bančne regulative in predvsem spodbujanje vstopanja novih privatnih bank na trg. Drugačnega mnenja so Clarke, Cull in Shirley (2004) ter Khaled, Borish in Gross (2003), ki pravijo, da je edino smiselno privatizirati državne banke, saj privatizacija povečuje uspešnost v primerjavi z nadaljnjim državnim lastništvom bank, in to celo privatizacija relativno slabo poslujočih bank ter v slabo reguliranih okoljih.¹⁰

V Sloveniji zasledimo še en razlog za ohranjanje državnega lastništva v bankah (glej na primer Štiblar 2005), in sicer da je lastništvo bank za državo dobra naložba, ki je ni smiselno prodajati. Problem ni v tem, ali je to za državo dobra ali

¹⁰ Vendar pa je kar nekaj politik, ki zmanjšujejo koristi privatizacije: (i) nadaljevanje državnega lastništva, celo manjšinskih deležev, škoduje uspešnosti privatiziranih bank, (ii) v šibkih institucionalnih okoljih prodaja delnic prinaša slabše rezultate pri uspešnosti bank kot neposredna prodaja koncentriranim strateškim investitorjem, (iii) preprečevanje tujcem, da sodelujejo v privatizaciji, zmanjšuje koristi od privatizacije, (iv) konkurenca sama po sebi ne zagotavlja izboljšanja uspešnosti privatiziranih bank, vendar pa je verjetno, da bo oligopolno bančništvo imelo zelo negativne posledice za banke in finančni sistem (Clarke, Cull in Shirley 2004).

slaba naložba, temveč v tem, ali je državno lastništvo bank boljše ali slabše za dolgoročni razvoj bank kot privatno lastništvo. Tu slej ko prej drži, da je bančništvo dejavnost, ki spada v privatni sektor.

Domače nasproti tujemu lastništvu bank. V Sloveniji najpogosteje navajane utemeljitve v prid nujnosti domačega lastništva v bančnem sektorju počivajo na bolj ali manj trhljih temeljih. Štiblar (2005) na primer navaja naslednje razloge:

- Prvi razlog je ta, da »domače banke podpirajo domače gospodarstvo v ekspanziji na tujih trgih, tuje banke pa tuja podjetja, ki našim konkurirajo na istih trgih«. Banke so predvsem poslovni subjekti, ki iščejo možnosti za dobičkonosne naložbe in v tem smislu podpirajo dobre komitente. Ali so to tuji ali domači subjekti, jih pri tem prav dosti ne zanima.¹¹
- Drugi razlog je ta, da »se preko 75 % prebivalcev Slovenije ne strinja z razprodajo nosilcev slovenskega gospodarstva tujcem. Istočasno pa je jasno, da so ljudje za dobro ponudbo v glavnem pripravljene prodati svoje delnice ali hišo tudi tujemu kupcu«. ¹²
- Tretji razlog je ta, da banke v tuji lasti niso nujno boljše od domačih, kar seveda ni sporno. Ugotovitve o uspešnosti tujih nasproti domačim bankam so precej bolj neenotne, kot če primerjamo državne in privatne banke. Kljub temu pa večina študij ugotavlja, da tuje banke in privatizacija bank tujim investitorjem prinašajo boljše rezultate (Bonin, Hasan in Wachtel 2005; Denzier 2000; Dimova 2004; Fries in Taci 2005; Grigorian in Manole 2002; Hasan in Marton 2000; Weill 2003; Taboada 2007) zaradi prednosti, ki jih daje multinacionalnost, velikost, prenos *know-howa*, boljše upravljanje in vladanje podjetjem (*corporate governance*) itd. Po drugi strani pa študije Hasan in Hunter (1996), Chang, Hasan in Hunter (1998), Berger, DeYoung, Genay in Udell (2000) ter Košak in Zajc (2006) govorijo v prid večji uspešnosti domačih bank. Claessens, Demirgüç - Kunt in Huizinga (2001) opozarjajo, da vstop tujih bank prinaša tudi tveganje v smislu možnih negativnih vplivov na domače banke. Dolgoročno pa tuje banke izboljšujejo delovanje nacionalnega bančnega sistema. Ugotavljajo tudi, da imajo v državah v razvoju tuje banke višje dobičke od domačih, v razvitih državah pa je obratno. To kaže, da v industrializiranih državah tehnične prednosti, ki jih morda imajo tuje banke na teh trgih, niso

¹¹ Bonin, Hasan in Wachtel (2004) so analizirali vpliv lastništva na poslovanje in učinkovitost bančnega sektorja v 11 državah v tranziciji (poleg osmih novih članic EU še Bolgarija, Hrvaška in Romunija). Med drugim so ugotovili, da banke v tuji lasti zberejo relativno (glede na svojo velikost) več depozitov in dajo več posojil kot domače privatne in državne banke, poleg tega zagotavljajo komitentom tudi boljše storitve.

¹² Po anketi Dela o nacionalnem interesu iz januarja 2005 na vzorcu 719 vprašanih je na vprašanje »Ali bi prodali tujemu kupcu svojo hišo?« 45,3 % vprašanih odgovorilo z ne, 52,0 % pa z da (30,7 % ravno tako kot domačemu kupcu, 14,5 % le za velik denar in če bi ponudil veliko več kot domači kupec, 6,8 % pa le v hudi stiski). Delež tistih, ki niso pripravljene prodati tujcu, se je v obdobju 1995–2005 zmanjšal z 72,2 % na 45,3 % (Delo 2005).

zadostne, da bi kompenzirale informacijske neprednosti, ki jih imajo glede na domače banke. Megginson (2005) pravi, da je tuje lastništvo v bančnih sektorjih mnogih držav ponavadi pozitivno v ekonomskem smislu, problematično pa v političnem smislu.

- Četrty razlog je ta, da je treba zadržati domače lastništvo bank zato, ker so te pomemben lastnik ostalega dela gospodarstva, kar pa ne zdrži preverbe. Po podatkih FESE (2008) je bil leta 2007 delež bank v lastniškem kapitalu podjetij, ki kotirajo na borzah v Sloveniji, 4%, v povprečju za evropske države pa 5%. Precej pomembnejši lastnik so z 22 % institucionalni investitorji, kot so različni skladi, zavarovalnice in finančno-investicijska podjetja.

5.2 Obseg državne in tuje lastnine ter kontrole podjetij v državah OECD (EU) in Sloveniji

Slovenska politika in management argument nacionalnega interesa oziroma preprečevanje prodaje podjetij tujim investitorjem izkoriščata za ohranjanje neprimerno velikega lastniškega in kontrolnega vpliva države v gospodarstvu, ki tako politiki kot managementu koristi, je pa razvojno škodljiv in neredko vodi v podoptimalne rešitve, če ne še kaj več. Politiki koristi, ker razume svoj neposredni vpliv v podjetjih kot enega ključnih vzvodov oblasti in pogosto tudi kot nadomestek za vodenje ekonomske politike, managementu pa, ker sam kandidira za lastnika podjetij ali pa ker si obeta manj tuje konkurence. Seveda so tu še resnični »verniki« v domače lastništvo podjetij kot nacionalni interes, ki zahtevajo preprečitev prodaje »družinske srebrnine« in ki se zavedajo, da ko so podjetja enkrat v domači privatni lasti, država nima več nikakršnih vzvodov, s katerimi bi lahko preprečevala domačim privatnim lastnikom prodajo podjetij tujim investitorjem,¹³ če ti to želijo in če dobijo zadosti privlačno ponudbo. V takšnih razmerah obstaja dokaj širok konsenz o ohranjanju velikega državnega lastništva v podjetjih kot privlačni rešitvi. Slovenija to rešitev obilno izrablja, kar se v lastniški strukturi slovenskega gospodarstva odraža na dva načina: v primerjavi z drugimi razvitimi državami imamo nesorazmerno velik delež državnega lastništva in nesorazmerno majhen delež tujega lastništva podjetij. Kaj torej pravijo številke?

31. 12. 2008 je imela Republika Slovenija v neposredni lasti lastniške deleže v 92 gospodarskih družbah: v 42 družbah je imela večinske, v 50 družbah pa manjšinske lastniške deleže. V obdobju 2007–2008 je država prodala neposredne lastniške deleže v 56 družbah, vendar je od tega imela omembe vreden (več kot 10% delež) le v štirih družbah. V ostalih družbah, pri katerih je prodala deleže, je imela manj

¹³ Sprejete mednarodne obveznosti v obliki članstva v EU in pristopa k Deklaraciji OECD o mednarodnih investicijah in multinacionalnih podjetjih nam namreč onemogočajo omejevanje tujega lastništva v podjetjih. Možna odstopanja od teh meril so minimalna in natančno opredeljena (glej OECD 2002a: 116–7).

kot 10% lastniški delež). Skupaj je država v obdobju 2007–2008 prodala lastniške deleže v podjetjih v vrednosti 410,3 milijone EUR. Od tega zajema kar 303,3 milijone EUR prodaja 48,1% deleža v Novi Kreditni banki Maribor (NKBM), 105 milijonov EUR pa prodaja 55,35% deleža v Slovenski industriji jekla. V zadnjih letih smo bili torej priča le dvema omembe vrednima prodajama neposrednega lastniškega deleža države (Ministrstvo za finance Republike Slovenije: Tekoče informacije s področja dela Sektorja za evidence in analize javnega sektorja, www.mf.gov.si/slov/seajs/informacije.htm).

Poleg neposrednega lastništva države v podjetjih je država v lastništvu podjetij prisotna tudi prek SOD-a in KAD-a. Vlada Republike Slovenije je s Sklepom z dne 27. 7. 2006 opredelila umik države iz gospodarskih družb, v katerih ima Republika Slovenija posredno lastništvo prek SOD-a in KAD-a. Po tem Sklepu naj bi se SOD in KAD umaknila iz netržnih naložb v 30 mesecih in iz tržnih naložb v 24 mesecih. Časovne omejitve za strateške naložbe (18 podjetij) ni. SOD in KAD bi morala torej tržne naložbe prodati nekje do konca julija 2008, netržne naložbe pa nekje do konca januarja 2009. Tabeli 5 in 6 kažeta dinamiko umikanja SOD-a in KAD-a iz lastništva podjetij. Število gospodarskih družb, ki jih imata v svoji bilanci stanja, se je v obdobju 2005–2009 zmanjšalo z 210 na 82 (42 netržnih, 25 tržnih in 15 strateških naložb) pri KAD-u in s 151 na 42 (aktivne naložbe) pri SOD-u. Iz obeh tabel izhaja, da se je umik SOD-a in KAD-a iz lastništva podjetij v zadnjih dveh letih upočasnil in da roki, predvideni v Sklepu vlade, niso bili uresničeni.

Tabela 5: KAD: pregled kumulativnih prodaj in stanja, 1999–2009 (na dan 31. 12.)

	1999	2000	2005	2006	2007	2008	2009
V celoti prodane gospodarske družbe – kumulativno	553	862	1127	1181	1226	1243	1256
Št. gospodarskih družb v bilanci stanja konec leta*	735	458	210	160	112	95	82

Vir: KAD.

* Zmanjšanje števila gospodarskih družb v bilanci stanja konec leta se lahko razlikuje od števila prodanih gospodarskih družb v istem letu zaradi brezplačnih prenosov, menjav, nakupov ali izbrisov iz sodnega registra.

Torej, država neposredno in posredno ostaja med najpomembnejšimi lastniki slovenskega gospodarstva. Umik države iz lastništva podjetij se dogaja relativno počasi. To še posebej velja za neposredne lastniške deleže Republike Slovenije v podjetjih, hitreje pa prodajata svoj portfelj SOD in KAD, čeprav se je tudi tu proces v letih 2008 in 2009 izrazito upočasnil. Tako neposredno pri lastništvu države kot pri lastništvu SOD-a in KAD-a gre predvsem za prodajo netržnih in tržnih naložb, medtem ko je očitno, da ni prave volje ter načrta za umik države

iz najpomembnejših strateških naložb. Pri teh se že začete ali napovedane privatizacije časovno odlagajo, načrti se spreminjajo ali pa postaja njihova izvedba vprašljiva. Čeprav lahko počasen umik države iz lastništva podjetij v zadnjih dveh letih delno pripišemo menjavi vlade in še bolj gospodarski krizi, ki zmanjšuje zanimanje potencialnih investitorjev, pa glavni razlog slej ko prej ostaja želja po ohranjanju kontrolnega vpliva države v gospodarstvu.

Tabela 6: SOD: pregled stanja kapitalskih naložb in prodaj, 2004–2009

STANJE			PRODAJA		
Konec leta	Število naložb	Število aktivnih naložb*	V letu	Število prodanih naložb**	Prodajna vrednost naložb (v mio EUR)
31. 12. 2004	227	179	2004	43	76,1
31. 12. 2005	194	151	2005	37	111,7
31. 12. 2006	134	102	2006	57	85,2
31. 12. 2007	86	56	2007	47	225,8
31. 12. 2008	69	53	2008	7	167,6
31. 12. 2009	58	42	2009	10	16,9

Vir: SOD.

* Kapitalske naložbe v družbe, ki niso v postopku stečaja, in kapitalske naložbe, za katere ni podpisana pogodba o prodaji.

** Podpisana pogodba o prodaji.

Kako pomembno vlogo ima država kot lastnica v slovenskem gospodarstvu, se vidi tudi iz tega, kako pomemben akter je javni sektor na ljubljanski borzi v primerjavi z borzami v drugih evropskih državah (Tabela 7). Po strukturi lastništva podjetij na borzi Slovenija od ostalih razvitih držav odstopa po zelo visokem deležu javnega sektorja (višji kot v Sloveniji je le še na Norveškem in v Litvi) ter po tem, da imamo skupaj z Italijo daleč najnižji delež tujih portfeljskih investitorjev med vsemi državami.

Tabela 7: Porazdelitev lastniškega kapitala podjetij, ki kotirajo na borzi v evropskih državah (leto 2007; v %)

Države	Tuji investitorji	Privatne finančne institucije	Privatne nefinančne institucije	Individualni investitorji	Javni sektor
Evropa	37	27	17	14	5
Avstrija	31	33	24	7	5
Belgija	38	19	20	20	3
Bolgarija	20	11	40	15	6
Ciper	11	n. p.*	n. p.	n. p.	n. p.
Danska	30	20	31	17	1
Estonija	49	1	36	5	9
Finska ⁵	62	n. p.	n. p.	n. p.	n. p.
Francija	41	29	13	7	10
Nemčija	21	24	40	13	2
Grčija	52	6	10	19	13
Madžarska	72	10	11	4	4
Islandija	39	19	31	12	0
Irska	67	n. p.	n. p.	18	n. p.
Italija	14	23	26	27	10
Latvija	40	n. p.	n. p.	n. p.	n. p.
Litva	35	4	19	16	26
Malta	41	6	33	16	4
Norveška	40	7	18	4	31
Nizozemska	70	9	n. a.	44	n. a.
Poljska	42	26	6	12	14
Portugalska	45	20	25	10	0
Slovaška	74	3	12	2	1
Slovenija	14	16	29	17	23
Španija	37	18	25	20	0
Švedska	38	27	9	16	8
Švica	60	15	9	16	0
Velika Britanija	40	44	3	13	0

Vir: FESE 2008.

* N. p. = ni podatka.

Po pričakovanju v lastniških strukturah bančnih sektorjev v državah EU prevladujejo privatne banke. Z izjemo Nemčije, Portugalske, Poljske in Slovenije banke v večinski državni lasti igrajo obrobno vlogo. Očitno velja prepričanje, da je

bančništvo dejavnost za privatni sektor, in ne za državo. Po drugi strani je stanje glede tujega lastništva izrazito različno med starimi (EU-15) in novimi državami članicami EU (EU-10). Tabela 8 kaže, da med EU-15 z izjemo Finske in Velike Britanije banke v večinski tuji lasti ne igrajo glavne vloge. Povsem drugačna je slika v EU-10. Tu z izjemo Slovenije in Cipra ni države, ki v svojem bančnem sektorju ne bi imela prevladujoče vloge bank v večinski tuji lasti. Gre, kot kaže, za posledice tranzicije, saj te države niso imele časa in priložnosti, da bi razmišljale o drugačnih rešitvah glede lastništva svojih bank.

Tabela 8: Državni in tuji kontrolni lastniški deleži v bančnem sektorju v državah EU: delež bank v večinski državni in tuji lasti* v celotnih sredstvih bančnega sektorja (leto 2005; v %)

Države	Večinsko državno lastništvo	Večinsko tuje lastništvo
Avstrija	0,0	19,4
Belgija	0,0	21,0
Bolgarija	0,3	73,0
Ciper	3,0	37,0
Češka	2,5	84,4
Danska	0,0	21,0
Estonija	0,0	99,3
Finska	0,0	57,2
Francija	0,3	15,5
Nemčija	40,0	6,5
Madžarska	0,0	96,1
Italija	9,3	11,1
Latvija	4,3	52,7
Litva	0,0	91,7
Malta	0,0	64,5
Nizozemska	4,5	8,9
Poljska	20,3	69,9
Portugalska	25,0	16,0
Slovaška	1,0	95,0
Slovenija	18,2	19,4
Španija	0,0	10,2
Švedska	0,0	0,0
Velika Britanija	n. p.	54,2

Vir: Baza podatkov Svetovne banke o bančni regulativi in nadzoru (Bank Regulation and Supervision – updated, 2007 database, <http://go.worldbank.org/SNUSW978P0>).

* Vse banke v več kot 50% tuji oziroma državni lasti, vključno s podružnicami.

Kje je tu Slovenija? Zadnji podatki Banke Slovenije za konec leta 2008 pravijo, da ima v lastniškem kapitalu slovenskega bančnega sektorja država v ožjem smislu 17,7 %, ostale domače osebe 44,1 %, tuje osebe pa 38,2 % (27,6 % v bankah v večinski in 10,6 % v bankah v manjšinski tuji lasti) (Banka Slovenije 2008a). Zdi se torej, da se je država že skoraj v celoti umaknila iz bančnega sektorja, da so najpomembnejši lastnik ostale domače osebe in da je delež tujih bank precejšen. Res je le to, da se je delež bank v večinski tuji lasti že dvignil nad tistega v starih članicah EU z izjemo Finske in Velike Britanije. Sicer pa velja, da v Sloveniji država kontrolira večino bančnega sektorja, delež domačih bank, v katerih država nima kontrolnega deleža, pa je precej majhen. Poglejmo podrobneje.

V NLB ima Republika Slovenija (stanje na dan 31. 12. 2000, <http://www.nlb.si>) neposredno 33,1% delež v kapitalu, vendar pa se kot lastnik pojavljajo še druge institucije, ki jih neposredno ali posredno kontrolira država, namreč SOD s 5,05 %, KAD s 5,01 % in Zavarovalnica Triglav s 3,15 % ter Triglav Steber I z 1,22 % lastniškega deleža. Država več kot očitno obvladuje NLB, sestavni del NLB Skupine pa je tudi Banka Celje. Država obvladuje tudi NKBM, saj ima Republika Slovenija v kapitalu NKBM (stanje na dan 31. 12. 2009, <http://www.nkbn.si>) neposredno 41,5% delež v kapitalu, tu pa so še SOD s 4,79 %, KAD s 4,79 % in Triglav Steber I z 1,23 %. Država prek Zavarovalnice Triglav obvladuje tudi Abanko, saj ima v lastniškem kapitalu Abanke (po stanju na dan 31. 12. 2009, <http://www.abanka.si>) Zavarovalnica Triglav 25,6 %, Triglav Vzajemni skladi 7,32 %, SOD pa 2,24 %. Tu sta nato še SID banka in Poštna banka Slovenije. Ves ta del bančnega sistema neposredno ali posredno obvladuje slovenska država, tržni delež teh bank v Sloveniji konec leta 2008 pa je bil nič manj kot 58,8%; banke, ki jih obvladujejo tuje osebe, so imele 31,2% tržni delež, ostale domače banke pa 10,0% delež (Banka Slovenije 2008a). Slovenski bančni sektor, ki ga obvladuje privatni domači kapital, je torej zares majhen.

Tabela 9: Stanje vhodnih NTI kot delež v BDP v državah EU (leto 1995, 2000, 2005, 2006, 2007 in 2008; v %)

	2000	2005	2006	2007	2008
Svet	18,1	22,7	24,8	27,9	24,5
EU-25/27*	25,6	33,5	38,0	40,9	35,1
Avstrija	16,3	20,0	24,2	34,0	33,7
Belgija in Luksemburg	77,4				
Belgija		132,3	153,2	165,2	102,9
Bolgarija	21,5			92,3	92,2
Ciper	32,0	52,7	56,0	86,5	83,4
Češka	38,2	48,1	54,8	57,7	52,7
Danska	28,7	39,1	50,3	47,1	44,1
Estonija	47,0	93,6	77,2	78,0	68,8
Finska	19,9	27,3	30,5	34,8	32,2
Francija	19,5	28,5	35,0	40,1	34,7
Nemčija	14,3	18,0	17,4	19,0	19,2
Grčija	11,2	13,2	15,1	16,9	10,3
Madžarska	47,7	55,9	73,0	70,5	41,4
Irska	131,9	105,7	81,2	73,6	63,7
Italija	11,0	12,4	15,9	17,3	14,9
Luksemburg		203,0	176,1	60,2	158,9
Latvija	26,6	28,7	37,5	38,6	33,9
Litva	20,4	25,1	36,7	38,3	27,2
Malta	58,1	77,3	92,1	100,7	108,4
Nizozemska	63,3	74,1	68,2	87,9	74,0
Poljska	20,0	31,1	30,6	33,8	30,7
Portugalska	28,4	35,2	43,9	51,2	41,0
Romunija	18,8			36,7	36,7
Slovaška	23,3	32,8	55,0	53,6	48,4
Slovenija	14,8	21,7	22,0	27,7	29,6
Španija	26,9	32,6	36,2	37,4	39,6
Švedska	38,3	47,8	56,8	56,0	52,9
Velika Britanija	30,4	37,1	47,8	48,6	36,9

Vir: UNCTAD 2001, 2006, 2007, 2008 in 2009 (za EU); www.bsi.si (za Slovenijo).

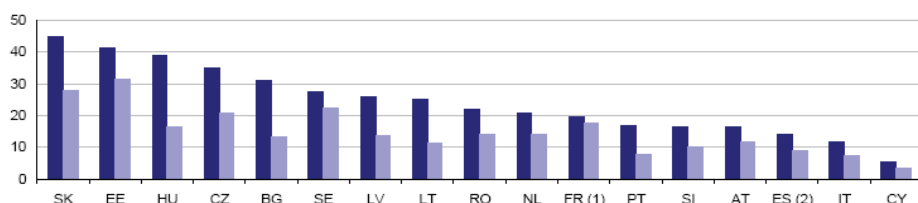
* EU-25 za leto 2000, 2005 in 2006 ter EU-27 za leto 2007 in 2008.

Več kot očitno je, da ima država v Sloveniji neposredno in posredno zelo pomemben lastniški vpliv v večini najpomembnejših slovenskih podjetij ter finančnih ustanov. Čeprav običajno nima večinskega lastniškega deleža, ji razpršenost lastništva omogoča, da odločitve v teh podjetjih učinkovito kontrolira in nanje

vpliva.¹⁴ Ne na tiste vsakdanje, temveč na pomembnejše, vključno z glavnimi kadrovskimi odločitvami. Očitno je, da se brez države kot lastnice v večini najpomembnejših slovenskih podjetij ne more zgoditi niti prevzem ali združitev niti kakšna druga ključna stvar. To je seveda velika odgovornost tako do razvoja podjetij, ki so neposredno in posredno udeležena v teh transakcijah, kot do malih delničarjev, ki jo v kombinacijah 'velikih' ne odnesejo vedno dobro. Bolj normalna vloga države v podjetjih bi bila posredna, to je vloga, v kateri država skrbi za ustrezen zakonski, institucionalni in makroekonomski okvir poslovanja ter za dobro poslovno in investicijsko okolje ter klimo.

Če je Slovenija med državami EU tista, ki ima verjetno največjo lastniško kontrolo države v gospodarstvu, je po drugi strani med tistimi državami EU, ki imajo najnižje deleže stanja vhodnih NTI v BDP. Med članicami EU so imele leta 2009 nižji delež le Grčija, Italija, Nemčija in Litva (glej Tabelo 9).

Slika 2: Delež podjetij pod tujo kontrolo v celotni dodani vrednosti in številu zaposlenih oseb nefinančnega podjetniškega sektorja držav EU (leto 2004/2005)



■ Delež podjetij pod tujo kontrolo v celotni dodani vrednosti (v %).

■ Delež podjetij pod tujo kontrolo v celotni zaposlenosti (v %).

SK = Slovaška (podatki za leto 2005), EE = Estonija (2004), HU = Madžarska (2005), CZ = Češka (2004), BG = Bolgarija (2004), SE = Švedska (2005), LV = Latvija (2004), LT = Litva (2005), RO = Romunija (2005), NL = Nizozemska (2004), FR = Francija (2005), PT = Portugalska (2005), SI = Slovenija (2004), AT = Avstrija (2003), ES = Španija (2005), IT = Italija (2004), CY = Ciper (2005).

Vir: Eurostat, 2008.

¹⁴ Poglejmo primer Krke. Njena največja delničarja sta SOD in KAD, ki imata skupaj sicer le 25,2% lastniški delež, kar pa jima vendarle omogoča kontrolo; na 13. skupščini delničarjev 3. 7. 2008 je bilo zastopanih 35,83 % vseh delnic z glasovalno pravico, med njimi SOD in KAD s skupaj 25,12 % (www.krka.si/si/). Ti dve družbi svoj položaj seveda tudi uveljavljata. Po poročanju časnika Delo (Lindič - Dragaš in Tekavec 2005: 1) je nadzorni svet 16. 5. 2005 predlagal, naj predstavnike delničarjev v prihodnjem nadzornem svetu zastopajo trije predstavniki KAD-a ter po en predstavnik SOD-a, Nacionalne finančne družbe in Družbe za upravljanje Triglav. Predstavniki SOD-a in KAD-a s tem niso bili zadovoljni, saj so hoteli v nadzornem svetu imeti pet od šestih predstavnikov delničarjev. To svojo zahtevo so na skupščini delničarjev 17. 6. 2005 tudi uresničili. Torej, delničarji, ki so imeli skupaj več kot 75% lastniški delež v Krki, so se morali zadovoljiti z enim od šestih predstavnikov delničarjev v nadzornem svetu Krke oziroma z enim od devetih članov nadzornega sveta.

Slika 2 prikazuje tujo kontrolo v nefinančnem podjetniškem sektorju 17 držav EU, vključno s Slovenijo v letih 2004 oziroma 2005. Povprečni delež podjetij pod tujo kontrolo v nefinančnem podjetniškem sektorju 17 držav je 18,2 % pri dodani vrednosti in 13,0 % pri zaposlenosti. Po podatkih Banke Slovenije sta bila deleža v Sloveniji leta 2006 15,1 % pri dodani vrednosti in 11,2 % pri zaposlenosti. Po obeh kriterijih je Slovenija na 13. mestu med 17 državami. Nižje deleže od Slovenije imajo le Avstrija, Španija, Italija in Ciper. Najvišje, več kot 30% deleže po dodani vrednosti pa imajo Slovaška, Estonija, Madžarska, Češka in Bolgarija.

Na osnovi zgornjega pregleda je tako prvi zaključek ta, da je Slovenija v primerjavi z drugimi razvitimi državami (zelo) posebna, na eni strani po majhnem pomenu neposrednih tujih investitorjev v podjetniškem sektorju, na drugi strani pa po velikem lastniškem deležu in kontroli države v podjetniškem sektorju. Ali je to (razvojno gledano) slabo ali ne? Ohranjanje kvazinacionalnega interesa z državnim lastništvom oziroma kontrolo v podjetjih je razvojno škodljivo, predvsem pa neučinkovito. Država kot lastnik se mora umakniti iz podjetij ter se osredotočiti na ustvarjanje dobrega in spodbudnega okolja za podjetja in podjetništvo. Ohranjanje velike neposredne lastnine in kontrole države v podjetjih formalno zaradi nacionalnega interesa, dejansko pa zaradi povezave med politiko in managementom ni dobra politika, ker:

- je država slab (strateški) lastnik, ki ne ni sposobna dobro (neposredno) skrbeti za razvoj podjetij;
- vodi v nepregledno medsebojno lastniško povezovanje podjetij pod pokroviteljstvom politike, zaradi česar prihaja do klientelizma, oškodovanja malih delničarjev, povezovanj oziroma prevzemov z ekonomsko vprašljivimi posledicami, nestabilnosti v podjetjih ob menjavah političnih opcij itd. (tako imenovana tajkunizacija je neposredna posledica tega);
- vodi v vsesplošno vpletanje države v podjetja, prepletanje politike in managementa ter oviranje novih domačih in tujih vstopov na račun obstoječih podjetij (ena od posledic česar je tudi poslovno neprijazno okolje, ki posebej prizadene manjša in srednja podjetja);
- je ne nazadnje izpostavljanje KAD-a tveganjem zaradi prevelikih lastniških deležev v posameznih podjetjih neodgovorno tudi do upokoјencev.

5.3 Portfeljske tuje investicije kot vir financiranja slovenskih podjetij

Številke kažejo, da slovenska podjetja uporabljajo lastniške portfeljske tuje investicije (PTI) kot vir financiranja svojih dejavnosti v zelo majhnem oziroma poddravnotežnem obsegu. PTI v slovenska podjetja so neke vrste kolateralna žrtev uveljavljanja nacionalnega interesa. Glavna razloga za majhen obseg lastniških PTI v Sloveniji sta sicer pomanjkanje likvidnih delnic in majhen kapitalski trg, pa vendar ni vpliv nacionalnega interesa in negativnega odnosa do tujega lastništva

nič manj pomemben. Nedokončano lastninjenje podjetij (obstoječi lastniki kot pretendenti za prevzem kontrolnih lastniških deležev), prevelika lastniška in upravljaljska vloga ter ambicije države v podjetjih skupaj z netransparentnimi prodaji državnih deležev, toleriranjem netransparentnih in sumljivih transakcij na kapitalskem trgu, oškodovanjem malih delničarjev itd. (kar vse objektivno izhaja iz poskusov ohranjanja lastništva podjetij v »pravih« rokah) – vse to ima neposredne negativne učinke na željo tujih portfeljskih investorjev po investiranju v Sloveniji. Ti se ne podajajo v netransparentne zgodbe, v podjetja, v katerih obstoječi lastniki – tako država kot posamezniki, ki so kandidati za kontrolne lastniške deleže – izrecno zavirajo dokapitalizacijo in udeležbo novih investorjev.

Z vidika podjetja so lastniške PTI eden od načinov financiranja njihovih razvojnih projektov. Podjetja lahko razvojne projekte financirajo z lastnimi sredstvi, posojili, vključitvijo portfeljskih investorjev (obveznice, dokapitalizacija z delnicami) ali pa z različnimi povezavami s strateškimi investitorji (skupna naložba, vstop strateškega investitorja v podjetje). Pri tem so viri financiranja domači ali tuji.

V Tabeli 10 predstavljamo osnovne značilnosti različnih tujih virov financiranja z vidika podjetja prejemnika sredstev glede na: (i) način vračila sredstev; (ii) nosilca tveganja oziroma uspešnosti poslovanja; (iii) vpliv financerja ali investitorja na upravljanje podjetja; (iv) financerjev oziroma investorjev doprinos še drugih nosilcev konkurenčnih prednosti; (v) značilnosti podjetja prejemnika sredstev. Tabela 10 ponuja naslednja sporočila:

- Najem posojila zagotavlja potrebna sredstva, ne da bi se pred podjetje postavljale dodatne zahteve v smislu transparentnosti poslovanja in izkazov poslovanja. Seveda pa podjetje v celoti samo nosi tveganje vračila posojila, če projekt, ki ga je s posojilom financiralo, ne bo uspešen. Logično je torej pričakovati, da bodo podjetja – v hipotetičnih razmerah, v katerih so mejni stroški različnih načinov financiranja enaki – s posojili financirala predvsem projekte z nizko stopnjo tveganja.
- Financiranje s pomočjo pritegnitve portfeljskih investorjev – izdaja obveznic ali dokapitalizacija z izdajo novih delnic – pomeni za podjetje precejšnjo zaostroitev pri transparentnosti njihovega poslovanja in izkazih tega poslovanja. Pritegnitev portfeljskih investorjev pomeni, da je podjetje pod stalno kontrolo kapitalskega trga in zato pod večjim pritiskom. Odločitev za financiranje s portfeljskimi investitorji pomeni tudi, da se podjetje odpre logiki kapitalskega trga in javnosti. Kaj podjetje s tem pridobi? Pridobi predvsem delitev tveganja neuspešnosti razvojnega projekta s portfeljskimi investitorji. Načeloma torej velja, da bolj, kot je nek projekt tvegan, bolj logično je, da ga podjetje poskuša financirati s sodelovanjem portfeljskih investorjev.
- Pri PTI je treba razlikovati med obveznicami kot dolžniškim in delnicami kot lastniškim vrednostnim papirjem. Obveznice so vmes med posojili in lastniškimi PTI. Če podjetje posluje normalno, imajo glede vračanja bolj naravo posojila, če pa je podjetje v izrazitih težavah in ob dospelju morda ne bo moglo izplačati obveznic, ima že bolj naravo tveganega papirja. Kar se obdobja vračanja tiče, so obveznice v glavnem bolj dolgoročen vir financiranja.

Tabela 10: Različni tuji viri financiranja z vidika podjetja prejemnika sredstev

	NTI Strateški investitor	Lastniške PTI Portfeljski investitor	Obveznice (glej BIS 2009) Portfeljski investitor	Posojila/ kredit
Način vračila	Variabilen / odvisen od uspeha	Variabilen / odvisen od uspeha	Fiksen, razen če podjetje predhodno odkupi svoje obveznice, na primer zaradi padca njihove cene; načeloma dolgoročnejši vir	Fiksen
Nosilec tveganja, uspešnosti poslovanja	Tuji investitor	Tuji investitor	Do dospelja kupec obveznic, potem podjetje	Podjetje
Vpliv financerja oziroma investitorja na upravljanje podjetja	Odločen	Ga ni, razen v smislu zahtev po transparentnosti	Ga ni, razen v smislu zahtev po transparentnosti	Ga ni
Financerjev oziroma investitorjev doprinos še drugih nosilcev konkurenčnih prednosti (oprema, trgi, znanje itd.)	Da	Ne	Ne	Ne
Značilnosti podjetja prejemnika sredstev	Ni pravila, privlačnost za tujega investitorja	Načeloma predvsem večja podjetja, visoka transparentnost poslovanja	Predvsem večja podjetja, visoka transparentnost poslovanja	Normalno poslovanje; izkazuje sposobnost vračila

- Tudi vstop strateškega investitorja v podjetje – bodisi z odkupom lastniškega deleža bodisi s skupno naložbo podjetja in strateškega investitorja v novo skupno podjetje – zagotavlja delitev tveganja, vendar obenem prinaša še dve drugi komponenti. Prva je določena stopnja kontrole podjetja s strani strateškega investitorja (odvisno od njegovega deleža v kapitalu), kar seveda pomeni omejevanje neodvisnosti dosedanjih lastnikov pri odločanju. Druga pa je, da strateški investitor načeloma prinaša še celo vrsto drugih razvojnih komponent – tehnologijo, nove proizvode, znanje, trge itd. – ki so pomembne za razvoj

podjetja. Podjetje se bo za strateškega investitorja torej odločilo, ko za svoj razvoj ne bo potrebovalo le finančnih sredstev, temveč tudi druge razvojne komponente. Če podjetje teh ne potrebuje, želi pa deliti tveganje uresničitve razvojnega projekta, je pritegnitev portfeljskih investitorjev boljša rešitev.

Dejstvo, da pri NTI in PTI tveganje vračila investiranih sredstev nosijo tuji investitorji, pa ni pomembno le z vidika podjetja, temveč tudi z makroekonomskega vidika. Poglejmo primer. Banka najame posojilo v tujini in iz teh sredstev podjetju odobri posojilo. Podjetje s temi sredstvi izvede investicijo, ki pa ni uspešna. Kljub temu višina obveznosti do tujine na finančnem računu plačilne bilance ostaja nespremenjena. Drug primer je lahko, da podjetje razpiše dokapitalizacijo v obliki dodatnih delnic, ki jih kupijo tuji investitorji. S tako pridobljenimi sredstvi podjetje izvede investicijo, ki ni uspešna. Obveznosti do tujine na finančnem računu plačilne bilance se v tem primeru zmanjšajo, saj se zaradi neuspeha investicije zniža vrednost delnice.

Še en makroekonomski vidik je volatilitnost različnih virov financiranja. Mnoge krize so jasno pokazale, da naslonjenost na kratkoročne, v tuji valuti denominirane prilive lahko poveča ranljivost države (BIS 2009: 131–3). NTI so najstabilnejši element kapitalskih tokov. Med volatilitnostjo dveh osnovnih kategorij kratkoročnih kapitalskih tokov pa obstajajo pomembne razlike; PTI so bile v osemdesetih in devetdesetih letih prejšnjega stoletja precej manj volatilen del kapitalskega toka kot bančna posojila in komercialni krediti. Izkušnje iz tega obdobja so pokazale, da so dolgoročna bančna posojila, ki sicer sodijo med dolgoročne kapitalske tokove, v večini primerov vsaj tako volatilen element kapitalskega računa kot PTI. Pri tem je treba upoštevati tudi vsebinske razlike med PTI iz naslova lastniškega kapitala in dodatnim zadolževanjem v tujini. Lastniške PTI nestabilnost oziroma tveganje narodnega gospodarstva lahko povečajo le v delu, ki se nanaša neposredno na plačilno bilanco. Dolžniški kapital pa poleg tega tveganja prinaša tudi dodatno tveganje: tveganje nizke likvidnosti ali nesolventnosti bančnega in/ali podjetniškega sektorja. Analogija z optimalno sestavo kapitala podjetja je jasna: večje, kot je poslovno tveganje podjetja, manjšo stopnjo finančnega vzvoda (deleža dolga v celotnem financiranju) si lahko podjetje privoščiti. Vrsta tujih strokovnjakov lastniške PTI uvršča med dolgoročne kapitalske tokove (Kleindienst 2000: 34–42).

Pri vprašanju različnih virov financiranja podjetij ne gre za to, da je neki vir načelno »boljši« ali »slabši«, saj je to napačno vprašanje, temveč za to, da je treba ustvariti razmere, ki bodo podjetjem omogočale racionalno izbiro med različnimi načini financiranja njihovih razvojnih projektov. V poglavju 5.2. smo pokazali, da slovenska podjetja uporabljajo precej manj NTI kot podjetja v drugih državah, kar kaže na podravnotežno raven te oblike financiranja. Kaj pa glede PTI? Že Tabela 7 pove, da je delež tujih portfeljskih investitorjev v lastništvu podjetij, ki kotirajo na borzi, v Sloveniji 14%, medtem ko je evropsko povprečje 37 %. Poglejmo podrobneje.

Tabela 11 kaže, da obseg finančnih obveznosti slovenskih podjetij v obdobju od leta 2005 do konca septembra 2008 nenehno precej hitro raste, pri čemer posledice finančne krize na financiranje podjetij v tabeli še niso vidne. Delež tujine sicer nekoliko niha, vendar se od leta 2005 (17,9 %) do leta 2008 (17,0 %) skoraj ni spremenil.

Tabela 11: Tok finančnih obveznosti podjetij skupaj in do tujine, 2005–2008

	2005	2006	2007	Jan.–sep. 2007	Jan.–sep. 2008
SKUPAJ (v mio EUR)	4583	4797	9237	6559	6547
Tujina (v mio EUR)	819	1042	1506	969	1114
Delež tujine (v %)	17,9	21,7	16,3	14,8	17,0

Vir: Banka Slovenije 2008b; 2009a.

Med tremi različnimi možnimi viri financiranja podjetij – posojila, komercialni krediti in lastniški kapital – ima lastniški kapital najmanjši delež, saj nanj odpade le nekaj več kot 12 % celotne vrednosti tokov financiranja (v prvih devetih mesecih leta 2008 je bil delež posojil 72,6%, delež komercialnih kreditov pa 15,3%). Delež tujega lastniškega kapitala v celotnih tokovih financiranja podjetij od leta 2006 naprej drastično pada, in sicer s 7,8 % leta 2006 na 4,6 % leta 2007 in na vsega 0,8 % v prvih devetih mesecih leta 2008¹⁵ (glej Tabelo 12). Ta trend se zrcali tudi v drastičnem upadanju deleža lastniškega kapitala v celotnih tokovih tujih virov financiranja slovenskih podjetij, in sicer s 35,7 % leta 2006 prek 28,1 % leta 2007, pa vse do le 4,5 % v prvih devetih mesecih leta 2008 (glej Tabelo 13).

Tabela 12: Tokovi financiranja podjetij z lastniškim kapitalom, 2006–2008

	2006	2007	Jan.–sep. 2008
Vrednost (v mio EUR)	422	1144	793
<i>Slovenija</i>	86	859	889
<i>Tujina</i>	372	423	50
Delež v celotnih tokovih financiranja podjetij (v %)	8,8	12,4	12,1
<i>Slovenija</i>	1,8	9,3	13,6
<i>Tujina</i>	7,8	4,6	0,8

Vir: Banka Slovenije 2009a.

¹⁵ Tuji lastniški kapital v Tabeli 5 se nanaša tako na NTI kot na PTI.

V obdobju od leta 2004 so se med tokovi financiranja podjetij iz tujine stalno povečevali dolžniški viri financiranja – tako posojila kot trgovinski krediti – medtem ko so letni prilivi lastniškega kapitala stagnirali na ravni nekaj več kot 400 mio EUR (401 mio EUR v letu 2004; 425 mio EUR v letu 2005; 378 mio EUR v letu 2006; 423 mio EUR v letu 2007), nato pa so v prvih devetih mesecih leta 2008 padli na vsega 48 mio EUR. Na ta način se je delež lastniškega kapitala v celotnih tokovih financiranja podjetij iz tujine zmanjšal s 55,0 % leta 2004 na 28,1 % leta 2007 in na nič več kot le 4,3 % v prvih devetih mesecih leta 2008. To je imelo za posledico zmanjšanje lastniškega kapitala v stanju financiranja podjetij v tujini s 43,8 % konec leta 2004 na 38,1 % konec septembra 2008 (glej Tabela 13).

Tabela 13: Financiranje podjetij v tujini, transakcije in stanja, 2004–2008

	2004	2005	2006	2007	Jan.–sep. 2008
Tokovi financiranja iz tujine					
SKUPAJ (v mio EUR)	731	819	1042	1506	1114
STRUKTURA – SKUPAJ (v %)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Vrednostni papirji, razen delnic	-2,4	0,7	1,0	0,2	0,2
Posojila	24,2	7,7	20,1	31,2	50,0
Lastniški kapital	55,0	51,9	36,3	28,1	4,3
Trgovinski krediti idr.	23,3	39,7	42,6	40,5	45,6
Stanje konec obdobja					
SKUPAJ (v mio EUR)	9921	11811	12633	14426	15575
STRUKTURA (v %)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Vrednostni papirji, razen delnic	0,1	0,1	0,2	0,2	0,4
Posojila	32,4	28,3	24,2	24,7	29,4
Lastniški kapital	43,8	42,9	44,3	44,6	38,1
Trgovinski krediti idr.	23,7	28,7	31,3	30,5	32,1

Vir: Banka Slovenije 2009a.

Tuji lastniški kapital v slovenskih podjetjih, ki je prikazan v Tabeli 13, se nanaša tako na NTI kot na PTI. Razlikovanje med obema je mogoče na osnovi podatkov o stanju mednarodnih investicij v Sloveniji, in sicer iz obveznosti ostalih sektorjev. V Tabeli 14 torej podajamo le tiste obveznosti iz mednarodnih investicij Slovenije, ki se nanašajo na ostale sektorje, med katerimi prevladuje podjetniški sektor. Pri tem upoštevamo tudi posojila, ki jih banke najamejo v tujini, saj je njihov končni namen prav financiranje ostalih sektorjev. Posojila (54,8 %) in komercialni krediti (11,1 %) predstavljajo skupaj 65,9 % zunanjih virov financiranja ostalih sektorjev, naslednjih 31,7 % spada k NTI (dobra tretjina tega pripada neto obveznosti do

povezanih družb, torej v osnovi kreditnemu razmerju med povezanimi osebami), le minimalna 2,1 % pa na PTI, in sicer na lastniške vrednostne papirje. Zaključek je jasen: PTI kot vir financiranja razvoja podjetij so v Sloveniji nepomembne oziroma neizkoriščene.

Tabela 14: Stanje mednarodnih investicij ostalih sektorjev v Sloveniji – obveznosti po spremenljivkah na dan 30. 6. 2009

	V mio EUR	V %
OBVEZNOSTI OSTALIH SEKTORJEV – skupaj	29361,9	100,0
NEPOSREDNE INVESTICIJE V SLOVENIJI	9306,2	31,7
Lastniški kapital in reinvestirani dobički	5935,4	20,2
Neto obveznosti do povezanih družb	3370,8	11,5
INVESTICIJE V VREDNOSTNE PAPIRJE	630,4	2,1
Lastniški vrednostni papirji	621,7	2,1
Dolžniški vrednostni papirji – obveznice in zadolžnice	8,7	0,0
KOMERCIALNI KREDITI	3266,7	11,1
POSOJILA*	16102,2	54,8
Banke	10605,6	36,1
Ostali sektorji	5335,9	18,2
OSTALE OBVEZNOSTI	56,4	0,2

Vir: Banka Slovenije 2009b.

* Med posojili upoštevamo tudi obveznosti bank iz tujih posojil.

Kam Slovenijo glede PTI postavljajo mednarodne primerjave? Tabela 15 kaže, da je Slovenija med državami EU z absolutno in relativno najmanjšimi PTI. To je sicer pričakovano, saj prav vse nove članice EU, ki so šle skozi tranzicijo, izkazujejo precej nižje razmerje med PTI in BDP. V EU kot celoti je razmerje med stanjem vseh PTI in BDP leta 2007 znašalo 108,3 %, razmerje med lastniškimi PTI in BDP pa 42,1 %. Netehtano povprečje za nove članice, ki so šle skozi tranzicijo, znaša 14,3 % za celotne PTI in 4,2 % za lastniške PTI, za Slovenijo pa le 10,3 % in 1,7 %. Pri skupnih PTI imajo nižji delež v BDP od Slovenije le Romunija, Latvija, Bolgarija in Slovaška, pri lastniških PTI pa le Slovaška, Latvija in Romunija. Posebej očitni so torej strukturni zaostanek Slovenije pri lastniških PTI. Če gledamo delež lastniških PTI v celotnih PTI, je ta za celoto EU 38,9 %, netehtano povprečje za nove članice EU, ki so prešle tranzicijo, je 26,6 %, v Sloveniji pa vsega 16,2 %. Nižji delež od Slovenije imajo le Slovaška, Litva in Latvija. Torej, Slovenija zelo malo koristi PTI kot vir zunanjega financiranja, še posebej to velja za lastniške PTI, ki se uporabljajo za financiranje razvoja podjetniškega sektorja. Delež lastniških PTI v BDP je v EU kot celoti 25-krat večji kot v Sloveniji. Slovenija uporablja PTI kot vir financiranja pretežno kot način zadolževanja države v tujini (državne obveznice).

Tabela 15: Lastniške in dolžniške PTI v državah EU v letu 2007 v mio EUR: vrednost, razmerje med lastniškimi in dolžniškimi PTI ter njihov delež v BDP

	Skupaj PTI	Lastniške PTI	Dolžniške PTI	Lastniške/ Skupaj PTI (v %)	Skupaj PTI/BDP (v %)	Lastniške PTI/BDP (v %)
Avstrija	405953	73316	332633	18,1	97,9	17,7
Belgija	416230	141953	274278	34,1	82,2	28,0
Bolgarija	4117	1439	2559	35,0	8,2	2,9
Ciper	27684	11518	16099	41,6	111,1	46,2
Češka	27052	12199	14223	45,1	12,5	5,6
Danska	245370	72295	173075	29,5	72,2	21,3
Estonija	4977	2364	2549	47,5	21,1	10,0
Finska	332248	212666	119560	64,0	122,2	78,2
Francija	2410675	959538	1450713	39,8	84,1	33,5
Nemčija	3224589	992006	2232118	30,8	87,8	27,0
Grčija	309862	70428	239278	22,7	86,7	19,7
Madžarska	68687	19177	49453	27,9	44,0	12,3
Irska	1223134	422311	800810	34,5	457,1	157,8
Italija	1541863	354558	1187306	23,0	66,6	15,3
Latvija	1505	240	1242	16,0	4,4	0,7
Litva	5752	854	4514	14,8	12,2	1,8
Luksemburg	2142624	1720627	421996	80,3	3897,6	3129,9
Malta	2041	1380	639	67,6	24,4	16,5
Nizozemska	1681987	414929	1267058	24,7	191,8	47,3
Poljska	90602	28860	61742	31,9	17,2	5,5
Portugalska	236928	75549	161158	31,9	96,8	30,9
Romunija	8624	3210	5080	37,2	4,3	1,6
Slovaška	8203	315	7584	3,8	8,6	0,3
Slovenija	5624	913	4598	16,2	10,3	1,7
Španija	1356726	311813	1044865	23,0	84,7	19,5
Švedska	479625	183948	295608	38,4	100,1	38,4
Velika Britanija	3660166	1656850	2003316	45,3	136,6	61,8
Skupaj	19922846	7745258	12174054	38,9	108,3	42,1

Vir: International Monetary Fund, <http://www.imf.org>.

Sklepna ugotovitev na osnovi zgornjih podatkov je, da so slovenska podjetja izrazito naklonjena financiranju razvojnih projektov s posojili, medtem ko sta portfeljsko investiranje in sodelovanje s strateškimi investitorji precej nepriljubljena in zanemarjena, na vsak način pa mnogo manj uporabljana kot v drugih državah

EU. Izkušnja Slovenije iz sedanje finančne krize jasno kaže, da je financiranje dinamične rasti izključno prek dodatnega zadolževanja domačih bank v tujini ter podjetij pri domačih in tujih bankah lahko zelo tvegano. Ker so se s kratkoročnimi dolžniškimi viri financirali tvegani in dolgoročni projekti tako doma kot v tujini, so nastala velika tveganja ob nezmožnosti zunanjšega refinanciranja dolgov. Nekatere naložbe prebivalstva in podjetij so bile sicer špekulativne in povezane z borznim ter nepremičninskim balonom in konsolidacijo lastništva, večinoma pa so bile investicije razvojno usmerjene, vendar tvegane in dolgoročne. Ko so se ob nastanku finančne krize ta tveganja koncentrirala v domačem bančnem sektorju, je morala poseči država s svojimi jamstvi, saj očitno ne bankirji ne poslovodstva niso računali, da bo treba pri teh, formalno sicer kratkoročnih dolgovih nekoč odplačati tudi glavnico. Kljub državnim jamstvom pa so banke nenaklonjene refinanciranju posojil. Nenaklonjenost refinanciranju je tudi posledica političnih pritiskov na banke, saj trenutna vlada z ustavitvijo refinanciranja dokazuje uspešnost svojega »boja proti tajkunom«. Eno populistično politiko – nacionalni interes – je torej dopolnila še druga – boj proti tajkunom kot logični posledici favoriziranja domačega lastništva.

Druge hitro rastoče države so pri financiranju razvoja iz tujine v večji meri uporabljale strateške in portfeljske investicije. To je v finančni krizi zmanjšalo finančno izpostavljenost podjetij do financerjev. Investitorji so namreč tudi sami morali nositi svoj del tveganj in izgub. Ker je bila večina teh investorjev iz tujine, je v primerjavi s Slovenijo nastala tudi precej drugačna porazdelitev tveganj in koristi med domačimi ter tujimi subjekti.¹⁶ Slovenska podjetja se ne bi smela odpovedovati dinamičnemu razvoju in investicijskim priložnostim za širitev doma ter v tujini samo zato, ker nimajo zadostnih možnosti za kakovostno financiranje tovrstnih projektov. Domača akumulacija je omejena, zato gre predvsem za vprašanje, kako pritegniti zadosten obseg nekreditnih tujih virov financiranja.

¹⁶ Zanimive so tudi izkušnje nekaterih razvitih držav, na primer sosednje Avstrije, ki je prodor svojih podjetij na tvegane trge jugovzhodne Evrope uspela financirati tudi prek tujih portfeljskih investorjev. S tem so ta podjetja obdržala kontrolo nad projekti v teh državah, velik del tveganj pa prenesla na mednarodne portfeljske investitorje, na katere v zadnjih letih odpade že več kot polovico prometa na dunajski borzi.

6 STRATEGIJA IN POLITIKA RAZVITIH DRŽAV DO DRŽAVNEGA IN TUJEGA LASTNIŠTVA

Analiza različnih strateških in ekonomskopolitičnih dokumentov izbranih starih članic EU¹⁷ pokaže, da se ti dokumenti razen izjemoma ne ukvarjajo z vprašanji državnega in tujega lastništva. Ta vprašanja so v razvitih gospodarstvih rešili že davno, zato nam ne morejo pomagati kot možen model za reševanje teh dilem pri nas. Kako so te dileme rešili, nakazujejo skromni lastniški deleži države in visoke stopnje penetracije tujih investorjev v podjetjih v teh državah. Narobe bi bilo, če bi se Slovenija odločila za drugo pot, ki jo nakazuje sedanje stanje.

Kar se državnega lastništva tiče, sta morda še najbolj zanimiva primera Finske in Švedske, ki vsako leto sprejmeta »politiko državnega lastništva« in »letno poročilo o podjetjih v državni lasti«. V obeh državah je v državni lasti relativno majhno število pomembnih podjetij – leta 2000 je bil delež javnega sektorja v lastniškem kapitalu podjetij, ki kotirajo na borzi, 9% na Švedskem in 8% na Finskem (glej Tabela 7) – država pa je sprejela natančna načela in mehanizme svojega delovanja v teh podjetjih, ki mora biti transparentno ter učinkovito.

Na Švedskem različni uradi švedske vlade upravljajo 57 podjetij oziroma skupin ali javnih podjetij, od katerih jih je 43 v popolni, 17 pa v delni državni lasti. Glavni cilj vlade pri upravljanju teh podjetij je ustvarjanje vrednosti za lastnika. Državna podjetja lahko načeloma razdelimo v dve skupini, to je v podjetja, ki delujejo v razmerah in po zahtevah trga, ter v podjetja, ki morajo v prvi vrsti izpolnjevati posebne družbene interese. Odgovornost vladnih uradov je, da aktivno spremljajo in upravljajo državna sredstva, da bi tako dosegli najboljši možen razvoj vrednosti, in kjer je to relevantno, usklajenost s posebnimi družbenimi interesi. Minister

¹⁷ Glej, na primer, za Finsko *Finland 2015: Balanced Development – Government Report to Parliament on Finland's future prospects* (Prime Minister's Office: Publications 2001/79) in *Finland's competence, openness and renewability* (Prime Minister's Office: Publications 26/2001); za Veliko Britanijo *Prosperity for all* (Department of Trade and Industry 2003); za Irsko *Statement of Strategy 2003–2005* (Department of Enterprise, Trade and Employment); za Dansko *The Danish Growth Strategy* (The Danish Government 2002) in *Growth through globalisation – The Danish growth strategy* (The Ministry of Economic and Business Affairs 2004); za Nizozemsko *Safeguarding the Public Interest* (Reports to the Government no. 56, Scientific Council for Government Policy 2001); za Avstrijo *Austrian Foreign Trade Yearbook 2000–2001* (Federal Ministry for Economic Affairs and Labour), *Government Policy Statement* (Wolfgang Schuessel, Vienna, 6 March 2003), *Programme of the Austrian Federal Government for the 22nd Legislative period*; za Švedsko *National Report on Economic Reform of the Product and Capital Markets – Sweden* (2004).

za industrijo, zaposlovanje in komunikacije je odgovoren za zadeve, povezane z vodenjem enotne lastniške politike ter za imenovanje vodilnih v teh podjetjih. Posebna enota za državno lastništvo na ministrstvu je odgovorna za največji del podjetij v državni lasti. Politika vlade do podjetij v državni lasti zadeva vprašanja uprave, izvršnega managementa ter informiranja in transparentnosti delovanja podjetij (Ministry of Industry, Employment and Communications 2004; Ministry of Enterprise, Energy and Communications 2004).

Po podatkih finskega ministrstva za trgovino in industrijo je imela konec leta 2003 država lastniške deleže v 48 velikih podjetjih. Politika države do tega lastništva zadeva upravljanje lastniških deležev, politiko dividend, privatizacijo, investicijsko politiko in transakcije z lastniškimi deleži države. Glavni cilj vlade je doseči dober donos na kapital in rast vrednosti investicije. Še en namen je razvoj podjetij, da bi postala zanimivi investicijski cilji za druge investitorje. Finska država je lastnik zelo različnih tipov podjetij. Del podjetij izvaja posebne naloge, ki so tesno povezane z nalogami javne administracije, medtem ko večina podjetij v celoti posluje v tržnih pogojih.

Politika finske vlade na področju državnega lastništva temelji na štirih splošnih načelih. Prvo in najpomembnejše je načelo učinkovite ločitve regulatorne funkcije od lastniškega upravljanja, tako da se v primeru podjetij, ki poslujejo po tržnih načelih, lastniška funkcija države izvaja na neodvisen in konsistenten način, jasno ločeno od kakršnihkoli regulatornih nalog. Drugo načelo je, da država kot lastnik deluje v skladu z zakonom o gospodarskih družbah in trgu vrednostnih papirjev, uresničuje pravice, ki jih ima kot lastnik, in ne zahteva nikakršnih izjem, ki bi državo kot lastnico razlikovale od drugih lastnikov. Tretje načelo je jasna delitev dela med parlamentom in vlado, četrto pa jasna delitev dela med lastniki in managementom (Ministry of Trade and Industry 2004).

Od začetka devetdesetih let prejšnjega stoletja je finska država privatizirala mnogo podjetij, popolnoma ali pa tako, da je v njih ostala manjšinski delničar. Politika glede spreminjanja lastniških deležev države je precej odvisna od tega, za kakšno podjetja gre. Podjetja, ki so povezana s posebnimi nalogami države, morajo ostati v monopolu države ali pod njeno oblastjo. Zmanjšanje državnega lastništva v tovrstnih podjetjih pride v poštev v glavnem, kadar se pomen oziroma obseg posebne naloge države zmanjša ali konča ali kadar bo izvajanje posebne naloge bolj uspešno, če pride do udeležbe ali rasti deleža drugih lastnikov. Glede na spremembe lastniške udeležbe države v podjetjih, ki delujejo v tržnimi pogojih, lahko podjetja razdelimo v dve skupini. Najprej so tu podjetja, v katerih ima država le naložbeni interes, potem pa so tu še podjetja, v katerih ima država z lastništvom povezan strateški interes (na primer izvajanje nalog, ki so pomembne za delovanje infrastrukture ali za zagotovitev zanesljivosti oskrbe). Če ima država v podjetju v glavnem naložbeni interes, se lahko svojemu deležu v celoti ali delno odpove in preostali lastniški delež nima nikakršnega neodvisnega pomena. Če pa ima država v podjetju strateški interes, se ta pri odločanju o lastništvu podjetja seveda upošteva. Osnova za odločanje o zmanjšanju lastniških deležev države je doseganje najboljšega skupnega

gospodarskega rezultata. Najpomembnejši kriterij je prodajna cena podjetja ali njegovih delnic. Na oceno vplivajo tudi varovanje pogojev delovanja v sektorju ter konkurenčnost domače industrije, vzdrževanje konkurenčnosti, konkurence in zaposlenosti. Namen prodaje državnih deležev je tudi zagotoviti čim bolj stabilno lastniško strukturo. Promovirajo se možnosti domačih institucij, malih delničarjev in zaposlenih, da postanejo delničarji ali da sodelujejo v izdaji novih delnic.

Kar se tujega lastništva tiče, je Finska za nas zanimiv primer tudi zato, ker se, kot se zdi, sooča s podobnimi dilemami kot mi, čeprav na bistveno višji ravni tujega lastništva v svojem gospodarstvu. Še v osemdesetih letih prejšnjega stoletja je bila finska industrija skoraj v celoti v finski lasti, zakonodaja pa je določala stroge omejitve tujemu lastništvu. Dolgo časa je bilo okrog 20 % vse industrije v državni lasti. Drugi pomembni lastniki so bile finske banke in zavarovalnice. Danes je drugače. Članstvo v EU leta 1995 je prineslo ukinitve omejitev tujega lastništva, in Nokia, na primer, je že skoraj v 90 % v tuji lasti, predvsem v lasti ameriških pokojninskih skladov. Finske banke in zavarovalnice so se v procesu, v katerem so postale del nordijskih finančnih skupin, odrekle mnogim svojim naložbam v finski industriji. Tudi država je prodala velik del svojih industrijskih naložb (Ministry for Foreign Affairs of Finland 2004a).

Septembra 2004 je Evropsko sodišče presodilo, da finski davčni sistem glede plačila dividend favorizira finska podjetja. Z letom 2005 je finska vlada ta sistem ukinila, kar je vodilo v mnoge razprave o tem, ali je vprašanje lastništva pomembno. Utemeljitev so bile bolj čustvene kot razumske. Ko je leta 2003 prišlo do odločitve, da bodo prodali podjetja Valtra, ki proizvajajo znano finsko blagovno znamko traktorjev z dolgo tradicijo, se je oblikovala skupina finskih investorjev, da bi preprečili prodajo podjetja tujemu investitorju ter zagotovili, da bosta proizvodnja in razvoj ostala na Finskem. Javnost je zahtevala, da vlada ta konzorcij podpre. Na koncu je Valtro kupil ameriški investitor. To je bil le eden od mnogih primerov, v katerih so znane finske blagovne znamke končale v tujih rokah. Finska vlada je nato naročila študijo o tem, »ali je lastništvo pomembno«. Študija upošteva tako čustvene vidike, ki so se pojavljali v razpravah o lastništvu, kot tudi dejstvo, da je tri četrtine delnic na helsinški borzi v tuji lasti. Tako je danes Finska v okviru EU skrajni primer, saj imajo v ostalih državah tujci precej nižje deleže delnic. Zaključek študije je jasen: tuje lastništvo prav gotovo ni problem za finsko nacionalno gospodarstvo, majhen obseg finskega lastništva pa prav gotovo je (Ministry for Foreign Affairs of Finland 2004b).

Glede na veliko razvojno uspešnost finskega gospodarstva je torej očitno, da Finski privatizacija velikega dela podjetij ter visoka stopnja penetracije neposrednih in portfeljskih tujih investorjev ni škodila. Ravno obratno. Za ohranjanje nacionalne identitete lastništvo ni pomembno, pomembna je uspešnost podjetij in države. Očiten primer je Nokia. Čeprav je danes 90 % v tuji lasti, je v svetu poznana kot finsko podjetje, kot finska zgodba o uspehu.

Kakšni so torej svetovni trendi v zakonodaji in politiki do NTI Od poznih osemdesetih in še posebej v devetdesetih letih prejšnjega stoletja ter v prvih desetih

letih tega stoletja smo v svetu priča vsesplošni liberalizaciji politike in regulative do NTI¹⁸ in širokemu prevzemanju neintervencionističnega pristopa v obravnavanju NTI. Osnovne značilnosti tega pristopa so: (i) izhaja iz predpostavke, da v okviru delovanja tržnega mehanizma podjetja s tujim kapitalom delujejo v skladu z nacionalnimi interesi države prejemnice in da torej tržni mehanizmi skupaj s primerno politiko zadostujejo za uravnavanje NTI, (ii) poudarek je na pospeševanju NTI, še posebej tam, kjer se ocenjuje, da krepi industrijsko konkurenčnost, (iii) malo je nadzora in omejitev ter operativnih zahtev glede delovanja podjetij s tujim kapitalom (Dunning 1993). Današnje politike do NTI se tako prevladujoče ukvarjajo s problemom, kako pritegniti čim več NTI in kako te čim boljše razvojno izkoristiti. V vsesplošni liberalizaciji regulative in politike do NTI se odvija tudi liberalizacija na segmentu prekomejnih združitvev in prevzemov. Istočasno z liberalizacijo tujih prevzemov v okviru režimov NTI pa prekomejne združitve in prevzemi postajajo vse bolj predmet politike konkurence, ki le redko razlikuje med domačimi ter prekomejnimi prevzemi in združitvami (UNCTAD 1998; 2000; 2004).

Trend v smeri liberalizacije politik in regulative do NTI, vključno s tisto do prekomejnih združitvev in prevzemov vodi tako v vse večjo konvergenco režimov NTI, čeprav ostajajo številne in včasih pomembne razlike. Slovenija je z razvojem svoje regulative do NTI po osamosvojitvi sledila trendom v svetu ter ima danes konkurenčen in mednarodno primerljiv režim NTI brez omejitev, ki bi odstopale od tistih v drugih državah EU. Takšen režim je pogojen že s članstvom Slovenije v EU in s tem, da je Slovenija pristopila k Deklaraciji OECD o mednarodnih investicijah in večnacionalnih družbah. Slovenija prav gotovo ni edina država, ki ima dvome o tujem lastništvu. Slovenija tudi ni država, ki bi na zakonski ravni omejevala tuje lastništvo in NTI bolj kot druge države. Pa vendar imamo v EU takoj za Grčijo in Italijo relativno najmanj NTI. Medtem ko države EU-15 močno skrbi selitev dejavnosti in delovnih mest skupaj z NTI v nove države članice in ko se ukvarjajo predvsem z vprašanjem, kako pritegniti čim več NTI, se mi sprašujemo, ali je to sploh dobro ali ne in kako izvesti netransparentne transakcije, da bi potencialnim domačim prevzemnikom omogočili prednost pred tujimi, pa čeprav to zmanjšuje konkurenco in škodi malih delničarjem, pa tudi državi kot lastnici. Kar se države kot lastnice tiče, tako obnašanje še zdaleč ni v skladu s splošnimi in transparentnimi načeli upravljanja z državno lastnino, kot smo jih videli, na primer, pri Finski. Ni čudno torej, da je slabo vladanje in upravljanje državnih podjetij (*corporate governance*) eden ključnih očitkov OECD Sloveniji pri včlanjevanju v to mednarodno organizacijo (OECD 2009).

¹⁸ V obdobju 1992–2008 je bilo v svetu 1.885 sprememb nacionalnih režimov do NTI, pri čemer kar 2.377 oziroma 89,7 % v smeri ustvarjanja bolj ugodnih razmer za NTI (UNCTAD 2009).

7 ZAKLJUČKI

Nesporni nacionalni interes v gospodarstvu je, da domače gospodarstvo deluje učinkovito in zagotavlja dolgoročno rast blaginje prebivalstva. Slovenija je lahko gospodarsko konkurenčna le v razmerah odprtega gospodarskega razvoja, ki je v našem primeru okrepljen s skupnim trgom EU. V pogojih odprtega koncepta gospodarskega razvoja obnašanje ekonomskih subjektov in ekonomske politike določajo zunanji pogoji, kar za Slovenijo pomeni to je pogoji EU in na svetovnem trgu ter pravni okvir EU. To je meja, ki na ekonomskem in pravnem področju določa, do kod lahko seže nacionalno kot poseben kriterij. Ohranjanje nacionalnega lastništva v gospodarstvu tako ne more biti v nacionalnem interesu samo po sebi.

V slovenski praksi je sinonim za nacionalni interes v gospodarstvu domače lastništvo. Ker se prodaje podjetij tujim investitorjem, ko so ta enkrat v privatni lasti, ne da preprečiti, se na praktični ravni nacionalni interes prevaja v ohranjanje državnega lastništva v podjetjih. To naj prepreči prodajo »družinske srebrnine« tujcem. Takšna logika je tako v interesu politike kot managementa: politika na ta način ohrani svoje vzvode kontrole in vpliva v gospodarstvu, management pa si zagotovi kontrolo lastnika, ki je manj zahteven in pri katerem so pomembni tudi drugi dejavniki, ne le uspešnost. Rezultat takšnega delovanja se odraža v lastniški strukturi slovenskega gospodarstva. Slovenija je v primerjavi z drugimi razvitimi državami (zelo) posebna, na eni strani po velikem lastniškem deležu in kontroli države v podjetniškem sektorju, na drugi strani pa po majhnem pomenu neposrednih in portfolio tujih investitorjev v podjetniškem sektorju. Takšna struktura bi bila razvojno ugodna, če bi bilo državno lastništvo učinkovitejše od privatnega in če bi bilo domače lastništvo učinkovitejše od tujega. Teorija in praksa na splošno in za Slovenijo ne enega ne drugega ne potrujeta.

Ideja, da je domače lastništvo načeloma boljše, izhaja tudi iz iluzije, da se podjetja v domači lasti obnašajo drugače od tujih. V pogojih odprtega gospodarstva, ki je integrirano v notni gospodarski prostor EU, ne moremo pričakovati, da se bodo v istih pogojih tuji in domači lastniki obnašali različno samo zaradi svoje nacionalnosti. Multinacionalno podjetje, pa naj bo tuje ali domače, bo proizvodnjo preneslo v tujino, če mu razmere v Sloveniji ne bodo omogočale učinkovitega poslovanja. Pod diktatom trga se bodo podjetja podobno obnašala tudi do zaposlenih, kupovanja inputov, okolja in vsega ostalega, vključno s sponzoriranjem športa, kulture itd.¹⁹

¹⁹ Sponzoriranje športa ali kulture s strani domačih podjetij tudi ni nujno dokaz, da so domača podjetja bolj družbeno odgovorna. Odločitev za sponzoriranje je lahko na primer tudi rezultat vpetosti odločilnih managerjev v neformalne mreže z vodstvi športnih klubov ali kulturnih ustanov. Odločitev za sponzoriranje, ki temelji na osebnih poznanstvih ali interesih, je lahko z vidika poslovanja podjetja ekonomsko neoptimalna.

Očiten primer je obnašanje obeh slovenskih bank v pretežno državni lasti, ki se glede kreditiranja podjetij v pogojih gospodarske krize ne obnašata prav nič boljše, če ne še slabše od bank v pretežni tuji lasti.

Ohranjanje kvazinacionalnega interesa z državnim lastništvom oziroma kontrolo v podjetjih je torej razvojno škodljivo, predvsem pa neučinkovito. Država kot lastnik se mora umakniti iz podjetij in se osredotočiti na ustvarjanje dobrega ter spodbudnega okolja za podjetja in podjetništvo. Ohranjanje velike neposredne lastnine in kontrole države v podjetjih formalno zaradi nacionalnega interesa, dejansko pa zaradi povezanosti med politiko in managementom ni dobro, ker (i) je država slab (strateški) lastnik, ki ni sposobna dobro (neposredno) skrbeti za razvoj podjetij, (ii) vodi v nepregledno medsebojno lastniško povezovanje podjetij pod pokroviteljstvom politike, (iii) vodi v vsesplošno vpletanje države v podjetja, prepletanje politike in managementa ter oviranje novih domačih in tujih vstopov na račun obstoječih podjetij ter ne nazadnje (iv) ker je izpostavljanje KAD-a tveganjem zaradi prevelikih lastniških deležev v posameznih podjetjih neodgovorno tudi do upokoencev.

V Sloveniji ne gre toliko za dilemo tuje nasproti domačemu lastništvu, temveč za nepripravljenost države, da se lastniško dokončno umakne iz podjetij. Gre za vprašanje, do kdaj misli država ohranjati svoj velik delež v podjetjih, namesto da bi ga odprodala privatnim investitorjem. Ali bodo to domači ali tuji, je manj pomembno. Ob tem se je treba zavedati, da so države naklonjene tujim investicijam, ker je to pač eden od možnih virov za hitrejši razvoj, ki ga ne kaže niti povečevati niti diskvalificirati, temveč preprosto izkoristiti. Stalno prisotna misel, da smo »nekaj posebnega« in da zaradi tega potrebujemo posebne rešitve – v tem primeru v obliki ohranjanja države kot lastnice v podjetjih – je samo iluzija. Za dobrimi rešitvami se je predvsem treba ozreti naokrog. Če vsi ostali počnejo stvari drugače kot mi, je najbrž nekaj narobe z nami, in ne z njimi. V celotnem obdobju samoupravnega socializma smo bili »nekaj posebnega«, pa se to na koncu ni izkazalo za najpametnejše. Kar pa se prevelike lastniške vloge države v gospodarstvu tiče, se zdi, da smo več kot deset let po začetku masovne privatizacije spet na začetku in bomo morali še enkrat reševati vprašanja, ki so jih drugi v glavnem že rešili. V zadnjih desetih letih smo ta vprašanja v dobršni meri reševali le navidezno, s prenosom premoženja iz družbene v državno lastnino. Pri tem pa sploh še ne govorimo o privatizaciji v javnih gospodarskih družbah oziroma o nemenjalnem delu gospodarstva. Tudi vprašanja privatizacije teh se bo treba kmalu lotiti.

Prikazani podatki, obstoječe strateške usmeritve in zakonski okvir omogočajo sklep, da če je nacionalni interes stabilno, učinkovito in rastoče gospodarstvo, ki mora povečevati blaginjo ljudi, potem je v slovenskem nacionalnem interesu, da se država kot lastnik umakne iz gospodarstva in da podjetja proda privatnim lastnikom, naj bodo ti domači ali tuji. V zvezi z NTI pa pravo strateško in ekonomskopolitično vprašanje ni »da ali ne« oziroma »kje in koliko«, temveč kako maksimirati koristi od NTI za razvoj države in kako podjetja s tujim kapitalom čim bolj vključiti v domače gospodarstvo, kar je najboljše sredstvo za preprečevanje

potencialnih negativnih učinkov. Kar se vloge lastniških PTI v financiranju slovenskih podjetij tiče, pa le naslednje: številke kažejo, da slovenska podjetja uporabljajo PTI kot vir financiranja svojih dejavnosti v zelo majhnem oziroma podravnotežnem obsegu. To dolgoročno ni normalno stanje, zato je smiselno ustvarjati razmere, ki bodo spodbudile podjetja k večji uporabi PTI. Vprašanje se torej glasi, kako ustvariti razmere, v katerih bodo mejni stroški različnih načinov financiranja razvojnih projektov podjetij približno enaki, tako da se bodo podjetja glede na svoj položaj in različnost razvojnih projektov lahko racionalno odločala o najboljšem načinu financiranja.

LITERATURA

- Andrianova, Svetlana, Panicos Demtriades in Anja Shortland (2008) Government Ownership of Banks, Institutions, and Financial Development. *Journal of Development Economics* 85 (1–2): 218–52.
- Bakanova, Marina, Saul Estrin, Igor Pelipas in Sergei Pukovich (2006) Enterprise Restructuring in Belarus. *IZA Discussion Paper* 2148. Bonn: Institute for the Study of Labour.
- Barth, James R., Gerard Caprio in Ross Levine (1999) Banking Systems Around the Globe: Do Regulation and Ownership Affect Performance and Stability? *World Bank Policy Research Working Paper* 2325. Washington, D. C.: The World Bank.
- Bennett, John, Saul Estrin in Giovanni Urga (2007) Methods of Privatization and Economic Growth in Transition Economies. *Economics of Transition* 15 (4): 661–83.
- Berger, Allen, George Clarke, Robert Cull, Leora Klapper in Gregory Udell (2003) Corporate Governance and Bank Performance: A Joint Analysis of the Static, Selection and Dynamic Effects of Domestic, Foreign and State Ownership, Including Domestic M&As, Foreign Acquisitions, and Privatization. *World Bank Conference on Bank Privatization*, 20.–21. november.
- BIS (2009) Capital flows and emerging market economies. *CGFS (Committee on the Global Financial System) Paper* 33. Basel: Bank for International Settlements.
- Bole, Velimir (2002) Ekonomskopolitična paralaksa ali zakaj gospodari država. *Gospodarska gibanja* 334 (januar): 25–40.
- Bonin, John P., Iftekhar Hasan in Paul Wachtel (2005) Bank performance, efficiency and ownership in transition countries. *Journal of Banking and Finance* 29: 31–53.
- Brown, David J., John S. Earle in Almos Telegdy (2004) Does Privatization Raise Productivity? Evidence from comprehensive panel data on manufacturing firms in Hungary, Romania, Russia, and Ukraine. *Discussion Paper M-DP.2004725*. Budapest: Institute of Economics, Hungarian Academy of Sciences.
- Bryman, Alan (2001) *Social Research Methods*. Oxford: Oxford University Press.
- Cavaliere, Alberto in Simona Scabrosetti (2006) Privatization and Efficiency: From Principals and Agents to Political Economy. *Nota di Lavoro* 99.2006. Milano: Fondazione Eni Enrico Mattei.
- Chang, Edward C., Iftekhar Hasan in William C. Hunter (1998) Efficiency of multinational banks: an empirical investigation. *Journal of Applied Financial Economics* 8: 689–96.
- Claessens, Stijn, Asli Demirgüç - Kunt in Harry Huizinga (2001) How Does Foreign Entry Effect Domestic Banking markets? *Journal of Banking and Finance* 25: 891–911.
- Clarke, George R.G., Robert Cull in Mary Shirley (2004) *Empirical Studies of Bank Privatization: An overview*. Washington, D. C.: World Bank. Dostopno na: <http://info.worldbank.org/etools/docs/library/83758/clarkeculshirley.doc>.
- Damijan, Jože P., Andreja Jaklič in Matija Rojec (2005) Do External Knowledge Spillovers Induce Firms' Innovations? Evidence from Slovenia. *Workshop on Multinationals, Clusters and Innovation: Does Public Policy Matter?* Amarante, Faculdade de Economia da Universidade do Porto, 29.–30. april.

- Damijan, Jože P. (2002) »Nacionalni interes« v gospodarstvu vodi v javno škodo. *Mladina* 8: 15.
- Damijan, Jože P. in Boris Majcen (2001) *Transfer of Technology through FDI and Trade, Spillover Effects, and Recovery of Slovenian Manufacturing Firms*. Ljubljana: Inštitut za ekonomska raziskovanja. Mimeo.
- Damijan, Jože P., Mark Knell, Boris Majcen in Matija Rojec (2003) Technology Transfer through FDI in Top-10 Transition Countries: How Important are Direct Effects, Horizontal and Vertical Spillovers. *William Davidson Working Paper* 549. Ann Arbor: The William Davidson Institute at the University of Michigan Business School.
- Damijan, Jože P. in Matija Rojec (2004) Foreign Direct Investment and the Catching-up Process in New EU Member States: Is There a Flying Geese Pattern? *wiiw Research Reports* 310 (oktober). Dunaj: The Vienna Institute for International Economic Studies (WIIW).
- Denzier, Cevdet (2000) Foreign Entry in Turkey's Banking Sector, 1980–1997. *World Bank Working Papers* 2462. Washington, D. C.: The World Bank.
- Dimova, Dilyana D. (2004) *The Benefits of Privatizing Banks to Strategic Foreign Investors: A Survey of Central and Eastern Europe*. Stanford: Stanford University, Department of Economics. Mimeo.
- Djankov, Simeon in Peter Murrell (2002) Enterprise Restructuring in Transition: A Quantitative Survey. *Journal of Economic Literature* 40 (3): 739–92.
- Dollar, David, Shang-Jin Wei (2007) Das (Wasted) kapital: Firm Ownership and Investment Efficiency in China. *NBER Working Paper* 13103. Cambridge, MA.: National Bureau of Economic Research.
- Dunning, John H. (1993) *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Wokingham: Addison-Wesley.
- Dunning, John H. (2001) Assessing the Costs and Benefits of Foreign Direct Investment: Some Theoretical Considerations. V P. Artisien Maksimenko in M. Rojec (ur.) *Foreign Investment and Privatization in Eastern Europe*. Houndmills, Basingstoke: Palgrave. Str. 34–81.
- Easterby Smith, Mark, Richard Thorpe in Andy Lowe (2005) *Raziskovanje v managementu*. Koper: Fakulteta za management.
- Fries, Steven in Anita Taci (2005) Cost Efficiency of Banks in Transition. Evidence from 289 Banks in 15 Post-Communist Countries. *Journal of Banking and Finance* 29: 55–81.
- Gong, Yundan, Holger Görg in Sara Maioli (2006) Employment Effects of Privatisation and Foreign Acquisition of Chinese State-Owned Enterprises. *IZA Discussion Paper* 2453. Bonn: Institute for the Study of Labour.
- Gonzalez - Paramo, Jose Manuel in Pablo Hernandez Cos (2005) The Impact of Public Ownership and Competition on Productivity. *Kyklos* 58 (4): 495–517.
- Grigorian, David in Vlad Manole (2002) Determinants of Commercial Bank Performance in Transition: An Application of Data Envelopment Analysis. *World Bank Working Papers* 2850. Washington, D. C.: The World Bank.
- Hanousek, Jan, Evžen Kočenda in Jan Svejnar (2007) Origin and concentration: Corporate ownership control and performance in firms after privatization. *Economics of Transition* 15 (1): 1–31.
- Hannula, Helena (2005) *Ownership change patterns in Estonia during transition and their impact on restructuring: PhD thesis*. Tartu: University of Tartu. Mimeo.

- Hasan, Iftekhar in William C. Hunter (1996) Efficiency of Japanese Multinational Banks in the United States. V A. H. Chen (ur.) *Research in Finance*. Greenwich: JAI Press.
- Hasan, Iftekhar in Katherin Marton (2000) Development and Efficiency of the banking Sector in a Transitional Economy: Hungarian Experience. *Bank of Finland's Institute for Economics in Transition (BOFIT) Discussion paper 7*. Helsinki: Bank of Finland.
- Hayek, Friedrich A. (1992) *Usodna domišljavost*. Ljubljana: Krt.
- Hunya, Gabor, ur. (2000) *Integration through Foreign Direct Investment*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Karas, Alexei, Koen Schoors in Laurent Weill (2008) Are private banks more efficient than public banks? Evidence from Russia. *BOFIT Discussion Papers 3*. Helsinki: Bank of Finland, BOFIT, Institute for Economies in Transition.
- Kaufmann, Daniel, Aart Kraay in Massimo Mastruzzi (2008) Governance Matters VII: Aggregate and Individual Governance Indicators 1996–2007. *Policy Research Working Paper 4654*. Washington: World Bank.
- Kleindienst, R. (2000) *Ali so omejitve tujih portfeljskih naložb res v prid slovenskega gospodarstva? Okrogla miza na temo Vloga tujcev na slovenskem finančnem trgu in v slovenskem gospodarstvu*, 10. april. Ljubljana: Gospodarska zbornica Slovenije.
- Konings, Jozef (2001) The effects of FDI on domestic firms. *Economics of Transition* 9 (5): 619–33.
- Košak, Marko in Peter Zajc (2006) *Determinants of Bank Efficiency Differences in the New EU Member Countries*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta Univerze v Ljubljani. Mimeo.
- Kovač, Bogomir (2001) Pozabljiva ekonomika umetniških muz. Spremnna študija v B. S. Frey in W. W. Pommerehne (ur.) *Muze na trgu*. Murska Sobota: Pomurski akademski center PAC, in Kranj: Ustanova za podjetništvo.
- Kranjec, Marko (2002) Trg, banke in nacionalni interes. *Finance*, 25. april: 12.
- Krka (2005) *Nadzorni svet delniške družbe*. Dostopno na: <http://www.krka.si/si/krka/kdo/?v=nadzorni>.
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes in Andrei Shleifer (2002) Government Ownership of Banks. *Journal of Finance* 57 (1): 265–301.
- Lindič - Dragaš, Zdenka in Vanja Tekavec (2005) Krka: Država proti kapitalu ? pet proti ena. *Delo*, 17. maj: 1
- Lizal, Lubomir in Jan Svejnar (2002) *Privatization Revisited: The Effects of Foreign and Domestic Owners on Corporate Performance*. Mimeo.
- Majcen, Boris, Matija Rojec, Andreja Jaklič in Slavo Radošević (2004) **Functional Upgrading and Productivity Growth in Foreign Subsidiaries in the Slovenian Manufacturing Sector**. 8th EACES Conference »EU Enlargement – What Comes After 2004?«. Beograd: Faculty of Economics, 23.–25. september: 120–1.
- Megginson, William L. (2005) The economics of bank privatization. *Journal of Banking and Finance* 29 (8–9): 1931–80.
- Meyer, Klaus (1998) *Direct Investment in Economies in Transition: Making Central European Industries Competitive*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Ministry for Foreign Affairs of Finland, Department for Communication and Culture, Unit for Promotion and Publication (2004a) *Virtual Finland, Ownership and industrial policy*. Helsinki. Dostopno na: <http://www.finemb.org.uk/public/default.aspx?contentid=130531&nodeid=35865&contentlan=2&culture=en-GB>.
- Ministry for Foreign Affairs of Finland, Department for Communication and Culture, Unit for Promotion and Publication (2004b) *Virtual Finland, The foreign owner feels at*

- home in Finland. Helsinki. Dostopno na: <http://www.finemb.org.uk/public/default.asp?x?contentid=130531&nodeid=35865&contentlan=2&culture=en-GB>.
- Ministry of Enterprise, Energy and Communications (2004) *State ownership policy 2004*. Stockholm. Dostopno na: <http://www.sweden.gov.se/sb/d/574/a/26349>.
- Ministry of Industry, Employment and Communications (2004) *Annual report – State-owned Companies 2003*. Stockholm. Dostopno na: <http://www.sweden.gov.se/sb/d/574/a/26232>.
- Ministry of Trade and Industry (2004) *State Shareholdings in Finland 2003: Government Decision-in-Principle on the State's Ownership Policy of 19th February 2004*. Helsinki. Dostopno na: http://www.statensinnehav.fi/documents/Asiakirjat/Hallituksen_linjaukset/en/vnp_om.pol_190204_EN.pdf.
- Mrkaić, Mičo in Rado Pezdir (2004) Ovire za vstop v slovenskem gospodarstvu: raziskava za podlago priprave Strategije razvoja Slovenije. Ljubljana: ICK (Inštitut za civilizacijo in kulturo). Dostopno na: <http://www.gov.si/umar>.
- Muchlinski, P. T. (1996) A Case of Czech Beer: Competition and Competitiveness in the Transitional Economies. *The Modern Law Review* 59 (5): 658–74.
- Mueller, Dennis C. (2003) *Public Choice III*. Cambridge: Cambridge University Press.
- OECD (2001) *Measuring Globalisation: The Role of Multinationals in OECD Economies*. Pariz: Organisation for Economic Cooperation and Development.
- OECD (2002a) *OECD Investment Policy Reviews: Slovenia*. Pariz: Organisation for Economic Cooperation and Development.
- OECD (2002b) *Foreign Direct Investment for Development*. Pariz: Organisation for Economic Cooperation and Development.
- OECD (2009) *OECD Economic Surveys: Slovenia*. Pariz: Organisation for Economic Cooperation and Development.
- Oražem, Peter F. in Milan Vodopivec (2005) *Do Market Pressures Induce Economic Efficiency: The Case of Slovenian Manufacturing*. Mimeo.
- Peltzman, Sam (1976) Towards a More General Theory of Regulation. *Journal of Law and Economics* 19 (avgust): 211–40.
- Repovž, Grega (2005) Manj čustveni do domače zemlje. *Delo*, 29. januar: 12.
- Salis, Sergio (2006) *Evaluating the Causal Effect of Foreign Acquisition on Domestic Performances: The Case of Slovenian Manufacturing Firms*. Cagliari: University of Cagliari. Mimeo.
- Senjur, Marjan (2002) Razvojne zagate Slovenije v Evropski uniji. *Bančni vestnik* 1–2: uvodnik.
- Sicherl, Pavle (2002) *Nacionalni interes Slovenije je družbeni konsenz o razvoju*. Mimeo.
- Stigler, George J. (1971) The Theory of Economic Regulation. *Bell Journal of Economics and Management Science* 2 (pomlad): 137–46.
- Stanovnik, Peter in Matija Rojec, ur. (2004) *Strokovne podlage za izdelavo programa Vlade RS za spodbujanje neposrednih tujih investicij*. Ljubljana: Inštitut za ekonomska raziskovanja. Mimeo.
- Svetličič, Marjan (2002) Nacionalni interes – ovira ali spodbuda razvoju? *Teorija in praksa* 39 (4): 523–47.
- Štiblar, Franjo (2005) Nujen je strateški razmislek o našem bančništvu, identiteti in interesu. *Delo, Sobotna priloga*, 22. januar: 16–7.
- Taboada, Alvaro (2007) *The Impact of Changes in Bank Ownership Structure on the Allocation of Capital*. Mimeo.

- Tollison, Robert D. (1997) Rent Seeking. V D. C. Mueller (ur.) *Perspectives on Public Choice*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Tullock, Gordon (1967) The Welfare Costs of Tariffs, Monopolies and Theft. *Western Economic Journal* 5 (junij): 224–32.
- UMAR (2001) *Slovenija v Evropski uniji: Strategija gospodarskega razvoja Slovenije 2001–2006*. Ljubljana: Urad za makroekonomske analize in razvoj.
- UMAR (2005a) *Slovenija jutri – Strategija razvoja Slovenije*. Ljubljana: Urad za makroekonomske analize in razvoj.
- UMAR (2005b) *Poročilo o razvoju 2005*. Ljubljana: Urad za makroekonomske analize in razvoj.
- UNCTAD Division on Transnational Corporations (1996) *Transnational Corporations and World Development*. London: International Thomson Business Press.
- UNCTAD (1998) *World Investment Report 1998*. New York in Geneva: United Nations.
- UNCTAD (1999) *World Investment Report 1999*. New York in Geneva: United Nations.
- UNCTAD (2000) *World Investment Report 2000*. New York in Geneva: United Nations.
- UNCTAD (2004) *World Investment Report 2004*. New York in Geneva: United Nations.
- UNCTAD (2009) *World Investment Report 2009*. New York in Geneva: United Nations.
- Yildirim, H. Semih in George C. Philippatos (2002) *Efficiency of Banks: Recent Evidence from the Transition Economies of Europe – 1993–2000*. Mimeo.
- Weill, Laurent (2003) Banking Efficiency in Transition Economies: The Role of Foreign Ownership. *Economics of Transition* 11 (3): 569–92.

VIRI

- Banka Slovenije (2003) *Letno poročilo za 2003*. Ljubljana.
- Banka Slovenije (2008a) *Letno poročilo za 2008*. Ljubljana.
- Banka Slovenije (2008b) *Poročilo o finančni stabilnosti*. Ljubljana.
- Banka Slovenije (2009a) *Poročilo o finančni stabilnosti*. Ljubljana.
- Banka Slovenije (2009b) *Ekonomski odnosi s tujino*, julij. Ljubljana.
- DeSUS (2005) *Program DeSUS*. Dostopno na: <http://www.desus.si>.
- DeSUS (2008) *Živeti bolje: Predvolilni program stranke*. Dostopno na: <http://www.desus.si>.
- Državni zbor Republike Slovenije (2002) *Javna predstavitev mnenj o strateških vprašanjih razvoja Slovenije in nacionalnih interesih v okviru predstavitve Strategije gospodarskega razvoja Slovenije in državnega razvojnega programa*. Magnetogram.
- Eurostat (2008) Foreign-controlled enterprises in the EU. *Statistics in focus*, no. 30.
- FESE (2008) *Share Ownership Structure in Europe*. Federation of European Securities Exchanges, februar.
- IMD (2004) *IMD World Competitiveness Yearbook 2004*. Lausanne: Institute for Management Development.
- LDS (2008) *Program Liberalne demokracije Slovenije za obdobje 2008–2012*. Dostopno na: <http://www.lds.si>.
- NSI (2008) *Program 2008–2012. Naslednji korak ... Še boljša Slovenija! Podjetna, varna, deželna vrednot*. Dostopno na: <http://www.nsi.si>.
- SDS (2008) *Slovenija na pravi proti: Program 2008–2012*. Dostopno na: <http://www.sds.si>.
- SLS (2007) *Program Slovenske ljudske stranke in resolucije*. Dostopno na: <http://www.sls.si>.

- Rednak, Andreja (2008) Janša, Šrot in Kresalova so po lastnih besedah največji gospodarski liberalci. *Finance*. Dostopno na: www.finance.si/220664.
- World Bank (2002) *Baza podatkov o bančni regulativi in nadzoru*. Dostopno na: http://www.worldbank.org/research/interest/2003_bank:survey/3_capital.xls.
- World Bank (2009) *Baza podatkov o kakovosti upravljanja držav (World Governance Indicators)*. Dosegljivo na: http://info.worldbank.org/governance/wgi/sc_country.asp.

STVARNO IN IMENSKO KAZALO

- A Banka, 44
 Andrianova, Svetlana, 37
 Bakanova, Marina, 34
 Banka Celje, 44
 Banka Slovenije, 44
 Barth, James R., 37
 Berger, Allen, 37, 38
 BIS, Banka za mednarodne poravnave, 49, 50
 Bole, Velimir, 11
 Bonin, John P., 37, 38
 Brown, David J., 34
 Bryman, Alan, 13
 Cenovna vojna, 25
 Chang, Edward C., 38
 Claessens, Stijn, 38
 Clarke, George, 37
 Cull, Robert, 37
 Človeški viri, 14
 Damijan, Jože P., 11, 35, 36
 Davčni sistem, 59
 Delovna mesta, 26
 Demitriades, Panicos, 37
 Denzier, Cevdet, 38
 Dimova, Dilyana D., 38
 Diskriminatorna ekonomska politika, 8
 Djankov, Simeon, 31, 32, 33
 Dollar, David, 34
 Družbena blaginja, 11, 12, 14, 15, 25, 28, 61
 Države v razvoju, 27, 38
 Državni zbor, 11, 13, 16, 17, 18, 19
 Dunning, John H., 35, 60
 Earle, John S., 34
 Ekonomska renta, 9, 25, 26, 28
 Estrin, Saul, 34
 Evropska unija, 8, 28, 30, 45, 53
 Evžen Kočenda, 34
 Finska, 9, 42, 43, 45, 54, 57, 58
 Fries, Steven, 37, 38
 Gong, Yundan, 34
 Gonzales - Paramo, 34
 Görg, Holger, 34
 Gospodarska kriza, 7, 41
 Gospodarski razvoj, 8, 12, 61, 63
Greenfield naložba, 20, 21
 Grigorian, David, 38
 Hannula, Helena, 34
 Hanousek, Jan, 34
 Hasan, Iftekhar, 37, 38
 Hernandez Cos, Pablo, 34
 Huizinga, Harry, 38
 Hunter, William C., 38
 Hunya, Gabor, 35
 Indeks liberalnosti, 19, 22
 Institucionalno okolje, 34, 35, 37
 Interes
 Družbeni, 9, 57
 Nacionalni, 7
 Investicije
 Neposredne tuje, 9, 21, 35, 36, 46, 49, 50, 59, 60, 61, 62
 Portfeljske tuje, 9, 47, 48, 50, 53, 54, 63
 Investicijski skladi, 28, 32, 33
 Jaklič, Andreja, 36
 KAD, Kapitalska družba, 7, 22, 28, 40, 44, 47
 Karas, Alexei, 37
 Kaufmann, Daniel, 29
 Kitajska, 34
 Klapper, Leora, 37
 Kleindienst, R., 50
 Knell, Mark, 35, 36
 Konings, Jozef, 35
 Konkurenca, 15, 25, 27, 59
 Konkurenčnost, 8, 9, 12, 18, 21
 Konsolidacija lastništva, 7, 8, 55
 Korupcija, 29, 30
 Košak, Marko, 38
 Kovač, Bogomir, 15
 Kranjec, Marko, 11
 La Porta, Rafael, 37
 Lastniška struktura, 9, 39, 42, 59
 Levine, Ross, 37
 Lindič-Dragaš, Zdenka, 46
 Lizal, Lubomir, 34

- Maioli, Sara, 34
 Majcen, Boris, 36
 Mali delničarji, 8, 28, 46, 47, 59
 Managerski odkup, 8, 29
 Manole, Vlad, 38
 Marton, Katherin, 38
 Mednarodna trgovina, 26
 Megginson, William L., 37, 39
 Mercator, 7
 Meyer, Klaus, 35
 Ministrstvo za finance, 40
 Monopol, 15, 25, 27
 Mrkaić, Mićo, 27
 Mrtva izguba (*deadweight loss*), 25, 26
 Muchlinski, P.T., 28
 Mueller, Dennis C., 27, 31
 Murrell, Peter, 31, 32, 33
 Nacionalno lastništvo, 7, 8, 11, 12, 15, 17, 20, 28, 29, 31, 32, 47, 55, 57, 61
 NKBM, 40, 44
 NLB, 7, 11, 16, 22, 44
 Nokia, 59
 OECD, Organizacija za gospodarsko sodelovanje in razvoj, 35, 39, 60
 Oligopolna renta, 26
 Oportunitetni stroški, 8, 26
 Pelipas, Igor, 34
 Peltzman, Sam, 25
 Pezdir, Rado, 27
 Politična ekonomija, 9, 13, 25, 26
 Politične stranke
 DeSUS, 17, 18, 20, 21, 22, 23
 LDS, 18, 19, 20, 21, 22
 SD, 18, 19, 21, 22
 SDS, 15, 18, 19, 20, 21, 22
 SLS, 15, 18, 19, 20, 21, 22, 23
 SNS, 15, 17, 18, 19, 21, 22
 Zares, 18, 19, 20, 21, 22
 Politični program
 DeSUS, 18
 LDS, 18
 SD, 18
 SLS, 17, 18
 Zares, 18
 Poštna banka Slovenije, 44
 Potegovanje za rento (*Rent-seeking*), 9, 26, 27
 Pravna država, 9, 28, 29, 30
 Prezem, 8, 20, 21, 28, 34, 36, 46, 47, 48, 60
 Privatizacija, 7, 8, 11, 16, 17, 20, 22, 31, 33, 34, 35, 36, 38, 41, 58, 62
 Pukovich, Sergei, 34
 Rednak, Andreja, 19
 Rojec, Matija, 35, 36
 Salis, Sergio, 36
 Senjur, Marjan, 11
 Shirley, Mary, 37
 Shortland, Anja, 37
 Sicherl, Pavle, 11, 15
 SID Banka, 44
 Socialni kapital, 15
 SOD, Slovenska odškodninska družba, 7, 8, 22, 28, 40, 41, 44
 Stanovnik, Peter, 36
 Stigler, George J., 25
 Strategija gospodarskega razvoja Slovenije 2001-2006, 11, 12, 13
 Strategija razvoja Slovenije, 12
 Svejnar, Jan, 34
 Svetovna banka, 30
 Štiblar, Franjo, 11, 37, 38
 Šušteršič, Janez, 14, 36
 Švedska, 9, 42, 43, 45, 54, 57
 Taboada, Alvaro, 37, 38
 Taci, Anita, 37, 38
 Tajkunizacija, 8, 29, 47
 Tekavec, Vanja, 46
 Telegdy, Almos, 34
 Tollison, Robert D., 26
 Trg vrednostnih papirjev, 28, 58
 Tullock, Gordon, 26
 Udell, Gregory, 37, 38
 UMAR, Urad za makroekonomske analize in razvoj, 11, 12
 Urga, Giovanni, 34
 Valtra, 59
 Vavčerska privatizacija, 34
 Wachtel, Paul, 37, 38, 65
 Watchel, Paul, 38
 Weill, Laurent, 37, 38
 Zajc, Peter, 38
 Zakon o upravljanju kapitalskih naložb RS, 8
 Zavarovalnica Triglav, 22, 44