

Evropski finančni voz

V irski zgodbi ostaja vtis, da so dogodki na finančnih trgih znova prehiteli evropske voditelje pri vzpostavljanju koherentnih mehanizmov, ukrepov in politik za preseganje finančne in gospodarske krize. Čas med grško finančno krizo in najnovejšo irsko finančno krizo je bil izgubljen za razprave evropskih voditeljev o discipliniranju in sankcioniranju domnevno prerazsipnih vlad. O vseh drugih vidikih krize in potrebnih ukrepih ne poteka ustrezno strukturirana razprava. Kot da vsi skupaj pozabljajo: dlje ko traja finančna in gospodarska kriza, bolj ko se odlaga celovita evropska ocena izpostavljenosti vseh evropskih finančnih institucij, višja bo končna socialna in ekonomska cena, ki jo bomo plačali evropski državljani.

Vloga financ in finančnih institucij

Proces finančne integracije in liberalizacije poteka v EU intenzivno zadnji dve desetletji. V kontekstu evropske finančne liberalizacije se je vzpostavil finančni trg, ki se je čedalje bolj izogibal nacionalnemu nadzoru in regulativi, medtem ko so se skupne nadzorne institucije šele gradile. Vzpostavil se je zelo avtonomen in medsebojno vse bolj povezan notranji finančni trg, ki je v obdobju pred krizo deloval tako, da so si banke večinoma medsebojno kratkoročno izposojale in nato posojale naprej dolgoročno. Opisani finančni sistem se je, namesto da bi se bil obrnil navzven k podpori realnemu sektorju, obrnil vase. Finančne institucije so trgovale predvsem z medsebojnimi pozicijami ter izkoriščale realni sektor bolj kot izgovor za medsebojno trgovanje kot pa nekaj, čemur namenljajo resnično skrb in podporo.

Takšna finančna ureditev, ki je ohranila le posredno in epizodno vlogo pri razvoju realnega sektorja, je v ekonomsko dobrih časih predstavljala malo težav in prinašala le malo koristi. Toda v času krize takšna vloga finančnih institucij ogroža vse, ki ostajajo zunaj tako urejenega sistema in delovanja finančnih institucij. Instrumenti in trgovanje, ki so bili ustvarjeni za upravljanje s tveganji, so se v svojih najbolj inovativnih izvedenih oblikah spremenili v instrumente, ki poglobljajo tveganje in vodijo k finančnemu kazino kapitalizmu.

V kontekstu liberaliziranega evropskega finančnega sektorja ni težava, da so bila v preteklih letih velikanska finančna sredstva velikih finančnih institucij usmerjena na evropsko periferijo. Težava je, da so bila v glavnem usmerjena v nepremičninske balone, ne pa predvsem v produktivne investicije. Špekulativni finančni ekscesi so krizo pomagali ustvariti, resnični izhod pa bo mogoč le, če se bodo na novo vzpostavile trdne institucionalne povezave med finančnimi institucijami in realnim sektorjem. Poleg sedanjih institucij bo treba vzporedno zgraditi nove institucionalne povezave, na primer v obliki javnih, vendar avtonomno in strokovno upravljanih skladov tveganega kapitala za podporo podjetništvu in na novo ustanovljenim gospodarskim družbam.

Večinoma prezrte so ugotovitve empiričnih študij, da gospodarske družbe financirajo svoj razvoj večinoma iz svojih prihrankov, torej iz dobičkov in amortizacije. Malo realnih investicij v širjenje proizvodnje in večanje produktivnosti se financira neposredno s pomočjo kapitalških trgov. Ustrezno je vprašanje, kakšna je vloga in pomen finančnih institucij in kapitalških trgov, če se gospodarske družbe financirajo večinoma s pomočjo notranjih prihrankov. Standardna teorija še naprej ne priznava, da je na finančnih trgih mogoče kapital

neproduktivno porabiti in ne avtomatično usmeriti v dolgoročne produktivne investicije. Tako je najmanj omenjen, a najpomembnejši del ustreznega odgovora na izhod iz krize institucionalna preureditev razmerja med finančnimi institucijami in realnim sektorjem. Le v takšnem kontekstu je smiselno razpravljati o okrepljenem nadzornem mehanizmu nad finančnimi institucijami.

Vloga vlad in evropskih institucij

Trenutno največja finančna in gospodarska težava v Uniji ni domnevno pretirana razsipna politika večine evropskih vlad. Povečanje javnega dolga in proračunskih primanjkljajev mnogih evropskih držav v obdobju finančne krize je posledica predhodnega nevzdržnega in nenadzorovanega zadolževanja finančnih institucij in zasebne porabe. Od izbruha krize so morale države reševati finančne institucije, hkrati pa vzdrževati gospodarsko aktivnost. Spomniti velja le na primera Španije in tudi Irske, ki sta bili pred izbruhom krize javnofinančno disciplinirani in sta zelo zmanjšali javni dolg, danes pa se zaradi nekontroliranega zadolževanja zasebnega sektorja spopadata z velikimi javnofinančnimi težavami in veliko brezposelnostjo. V Španiji znaša že dvajset odstotkov; Irska pa je bila pravkar deležna velike mednarodne finančne pomoči, a za visoko socialno ceno, ki jo bo plačevala še dolga leta.

V EU na rob potiskajo Eurostatove podatke o brezposelnosti, ki je pretekli mesec v evrskem območju preseгла deset odstotkov in je najvišja od ustanovitve evrskega območja. V zadnjih dveh letih se je brezposelnost povečala v devetih desetinah evropskih regij in v celotni EU presega triindvajset milijonov ljudi. Res je, da se stopnje brezposelnosti precej razlikujejo po evropskih regijah in da se v nekaterih »jedrnih« državah Unije brezposelnost v zadnjem letu zmanjšuje, toda v mnogih »perifernih« državah EU se brezposelnost še naprej povečuje, in sicer zaradi nakopičenih neravnotežij znotraj EU in še posebno znotraj območja z evrom. Takšna situacija na daljši rok ni vzdržna.

Več transparentnosti

Zaradi šibkih institucij Unije in pretežno v nacionalne okvire vpetih evropskih voditeljev ne prodre spoznanje, da so ekonomske in socialne težave perifernih držav Unije problem in izziv vse Unije, ki bi ga morali bistveno močneje poudariti, saj bo vplival na razvojne možnosti celotne Unije.

Namesto finančnega reševanja od krize do krize, od države do države, bo potreben vseevropski pristop na temelju večje transparentnosti in na novo osmišljene vloge finančnih institucij. Poleg sklada za finančno stabilnost potrebujemo tudi podoben sklad za usposabljanje brezposelnih in vzpostavitev regionalnih evropskih razvojnih skladov. Bolj kot toga omejevalna pravila je potrebna podpora decentraliziranim oblikam tržnih in institucionalnih inovacij na lokalni, regionalni in nacionalni ravneh.

V kontekstu liberaliziranega evropskega finančnega sektorja ni težava to, da so bila v preteklih letih velikanska finančna sredstva velikih finančnih institucij usmerjena na evropsko periferijo. Težava je, da so bila v glavnem usmerjena v nepremičninske balone, ne pa predvsem v produktivne investicije.