

Ko udari kriza

Nedvomno so bili pretekli meseci za marsikoga zelo težki, predvsem pa bistveno bolj negotovi, kot bi si želeli. Mnogo podjetij je izgubilo posle ali pa so se ti zelo zmanjšali, zaradi česar je mnogo ljudi ostalo brez dela, medtem ko so se mnogim znižale plače. Na drugi strani so direktorji podjetij in politiki dobili možnost lahkega izgovora za sprožitev stečajev tistih podjetij, ki so jih mnogo let z davki "na silo" ohranjali pri življenju. Eno takšnih je pri nas recimo Mura, v ZDA pa General Motors. Kriza je tudi potencirala slabosti mnogih podjetij, ki se niso uspela pravočasno prestrukturirati, in ta so se znašla v bistveno večjih težavah od ostalih. Pri nas je kriza sovpadala z menedžerskimi prevzemi podjetij, kar je še dodatno obremenilo poslovanje podjetij.

Odgovorne za nastali položaj tako lahko v prvi vrsti iščemo med politiki, nato pa med poslovniki in, na koncu, tudi med ljudmi. A pojdimo po vrsti.

Vloga denarja v družbi

Zdi se, da sta poleg morale ljudi eden ključnih dejavnikov pri nastanku krize denar in njegova vloga v družbi. Menjava dobrin med posamezniki predstavlja osrednje dejanje v družbi, saj posameznikom omogoča, da izdelke, ki jih proizvajajo sami, menjujejo z drugimi. Menjava torej posredno pomeni trgovanje z znanjem in idejami med posamezniki. Trgovina in menjava sta bili ves čas integralni del razvoja vsake civilizacije. In šele s prepoznavanjem te vrednosti je bil sprožen ključni dejavnik, ki je privedel do razvitosti. V tem poslu nastopa denar kot medij, ki takšno menjavo lajša, dejansko pa je njen nujen dejavnik.

V svetu brez denarja sta ljudem na voljo zgolj dve izbiri: ali živijo na osamelih in samozadostnih kmetijah, kjer sami proizvajajo vse dobrine, ki jih potrebujejo za življenje, ali med seboj trgujejo po principu blago za blago.

Samozadostno življenje predstavlja najprimitivnejši način zadovoljevanja potreb posameznikov, pri tem pa takšno življenje v popolnosti zanemari vse prednosti, ki jih nudita specializacija in delitev dela znotraj nekega širšega okolja. Blagovna menjava pomeni velik preskok v trgovanju, ker omogoči trgovanje med posameznimi kmetijami. Takšno trgovanje pomeni tudi korak k specializaciji, kjer posamezniki proizvajajo tisto, kar počno najboljše, svoje dobrine pa zamenjujejo za tiste, kjer sami niso tako uspešni. Kljub temu pred ljudi postavi problem iskanja ustreznega partnerja za zamenjavo primerne blaga.

Blagovna menjava je bistveno lažja v primeru menjave tradicionalnih dobrin, na primer žita, sadja, zelenjave, mesa, žlahtnih kovin in podobnih. Bistveno težje pa je najti ustreznega kupca v primeru nevsakdanjih dobrin. Tako postane denar nujno sredstvo za nemoteno menjavo. S to svojo vlogo postane ključni člen pri uveljavitvi delitve dela in specializacije, ju pospešuje ter tako poganja tehnični napredek.

Eno pomembnejših vprašanj pri tem je bilo, kaj naj predstavlja denar. Četudi je to lahko katerokoli blago, se izkaže, da obstajajo nekatere omejitve. Ena ključnih je zaupanje ljudi vanj. Ljudje morajo zaupati, da bodo z dobrino, ki nastopa kot denar, v vsakem trenutku lahko kupili katerokoli dru-

go dobrino, kot tudi, da bo dobrina kot denar v vsakem trenutku ohranjala vrednost premoženja, ki ga imajo.

Prva zahteva terja, da neko dobrino, ki nastopa kot denar, kot denar uporabljajo tudi vsi drugi. Skozi zgodovino je mnogo različnih dobrin opravljajo funkcijo denarja, med njimi najpogosteje razne rude (baker, srebro, zlato idr.) in tudi drugo blago (vino, svila, tobak idr.). V vseh teh primerih je bila vrednost denarja enaka vrednosti posamezne dobrine, ki je predstavljala denar.

Od osemnajstega stoletja dalje se kot denar uporablja t. i. fiduciarni denar (bankovci in kovanci), ki je brez lastne vrednosti, saj mu je slednja določena regulativno. Iznajdba fiduciarnega denarja je pomenila velik napredek z vidika znižanja stroškov trgovanja in je posledično pripeljala do povečanega trgovanja med ljudmi.

Ob vseh pozitivnih lastnostih takšnega denarja pa se je pokazala tudi ranljivost sistema fiduciarnega denarja. Če je včasih zlato predstavljalo tisto trdno sidro, ki je omejevalo nekontrolirano izdajanje denarja ter s tem ohranjalo njegovo vrednost, so z uporabo fiduciarnega denarja pomembno vlogo pri določanju vrednosti denarja prevzele centralne banke in države. Četudi je bila vrednost denarja sprva vezana na zlato, danes temu ni več tako.

Ukinitiv zlatega standarda julija 1944 je politikom in centralnim bankirjem ponudila širok spekter možnosti za manipuliranje z vrednostjo denarja, ki so jo ti v času čedalje bolj in čedalje pogosteje tudi izkoristili. Predvsem ta navidezna moč, ki jo ponuja nikoli usahljivi vir izdajanja denarja za potrebe financiranja projektov državnega trošenja, in lahkotnost takšnega početa se je v letih od ukinitve zlatega standarda pokazala kot največja nevarnost za ohranjanje vrednosti denarja in zaupanja ljudi v sredstvo, ki ga uporabljajo kot medij menjave in tudi kot ohr-

njevalca vrednosti. Z opisanim je takšno početje pomenilo tudi nevarnost za stabilnost denarnih sistemov po svetu.

Po ukinitvi zlatega standarda se je število finančnih kriz bistveno povečalo, krize pa so bile ob tem tudi mnogo bolj uničujoče - Milton Friedman in Anna Schwartz poudarjata, da je borzni zlom s konca dvajsetih let 20. stoletja let povzročilo ravno izdajanje denarja. In zdi se, da je bila odgovornost ameriške centralne banke tudi v tem zadnjem primeru ogromna. Ne smemo pozabiti, da je bila še v letu 2001 obrestna mera ameriške centralne banke 1 odstotek, kar dejansko pomeni zas-tonj denar. Na drugi strani je ves ta čas lahkotnost tiskanja denarja prispevala k bistvenemu povečanju trošenja in zadolževanja držav ter k inflaciji. Ta povzroči, da se ljudje začno izogibati denarju, saj se v dobrinah izraženo premoženje posameznikov v času razlikuje od njihovega premoženja, izraženega v denarnih enotah. Kar vrednost denarja še zmanjša. Nekaj podobnega se je zgodilo tudi tokrat, ko je ameriški dolar izgubil velik del svoje vrednosti.

Nastanek krize

Četudi je bilo o finančni krizi napisanega že ogromno, verjetno ne bo nikoli v popolnosti znano, kaj so bili vsi razlogi, ki so do nje pripeljali. Treba je namreč ločiti med razlogi, sprejetimi ukrepi in posledicami teh ukrepov. Pri tem je treba tudi upoštevati, da odločitve sprožajo pogoje za sprejemanje novih odločitev itd. Znano je, da je krizo povzročil zlom drugorazrednih stanovanjskih kreditov v ZDA (delež drugorazrednih kreditov predstavlja zelo majhen delež v celotni masi stanovanjskih kreditov v ZDA), in ta dolg, ki so ga imeli kreditojemalci, se je kasneje razpršil po celotnem finančnem in tudi nefinančnem svetu.

Takoj se postavi vprašanje, kako se je lahko nakopičil takšen dolg, in odgovor na to

vprašanje daje hkrati pomembne odgovore na vprašanje o nastanku krize.

Dejstvo je, da je v letu 1977 ameriški kongres sprejel t. i. Community Reinvestment Act, z namenom, da omogoči nakup stanovanj revnejšim slojem prebivalstva. Četudi se tak zakon mnogim utegne zdeti všečen in celo human, se je treba zavedati, da je za nakup stanovanja potrebna kreditna sposobnost. Sprva so banke to upoštevale in so bile pri odobritvi takšnih kreditov zelo previdne. Tako je od poznih osemdesetih let 20. stoletja pa vse do leta 2005 zakon doživel nekaj popravkov. Politična rešitev nastalega problema se je med drugim pokazala v oblikovanju dveh državnih inštitucij, Freddie Mac in Fannie Mae, ki sta skrbeli za bančno tveganje, ameriška centralna banka pa je z nižanjem obrestnih mer in s povezanostjo z direktorji največjih bank skrbela, da je bilo denarja v sistemu dovolj.

Pomembna iznajdba bančnikov pri tem poslu je bila uvedba popularnih in v tistem času zelo donosnih CDS (*credit default swap*) borznih papirjev, s katerimi so banke tveganje prodajale naprej. Na kratek rok je iznajdba CDS papirjev bistveno razpršila tveganje po celotnem sistemu, pri tem pa so banke izdajateljice teh papirjev zelo zaslužile.

Na drugi strani so kreditno nesposobni posamezniki, ker jih je k temu spodbudila zakonodaja, začeli kupovati stanovanja z namenom preprodaje in zaslužka. Tak posel je potekal dokaj dobro, vse dokler se na trgu ni pojavilo preveč stanovanj, po katerih nihče več ni povpraševal. In kriza se je začela, ko kreditojemalci niso več odplačevali svojih kreditov in so banke postajale lastnice ničvrednih stanovanj namesto denarja. Tako se je sprožil plaz domin, ki so "podirale" vse tiste, ki so bili lastniki teh CDS papirjev, in zavarovalnice, ki so ta tveganja zavarovale. Tako se ne gre čuditi, da so v ZDA med drugimi propadli zelo eminentni Lehman Brothers, Bear Stearns, Merrill Lynch ter da je največjo za-

varovalnico na svetu, AIG, s posojilom 90 milijard dolarjev pred bankrotom rešil kongres. Seveda so bile v zgodbo CDS in kreditov vpletene tudi druge banke v Evropi in na Japonskem ter mnogi posamezniki, ki so ob nastanku krize posedovali te papirje.

Svojo vlogo pri širjenju krize so zagotovo imeli tudi računovodstvo in računovodski standardi. Ti namreč vrednost podjetij ocenjujejo po ceni zadnje kupljene delnice na borzi, četudi se na borzi v dnevu zamenja slab odstotek delnic nekega podjetja. Kot so ti standardi v času skokovitih rasti gospodarstva umetno dvigovali vrednosti premoženja posameznikov, so v času upada gospodarske aktivnosti, ko so delniški tečajji upadli, drastično znižali vrednosti premoženja teh istih podjetij. Tako so nekoč finančno močna in dobičkonosna podjetja v zelo kratkem času postala insolventna, banke pa so od njih zahtevale dodatna jamstva in dokapitalizacije. Predvsem finančni holdingi so se zaradi tega znašli v največjih likvidnostnih težavah. Istrabenz je eden takšnih primerov pri nas.

V vsakem primeru je propad nekaterih bank in pretres na finančnih trgih na trg prinesel novo komponento, ki bi jo bilo treba upoštevati že prej: tveganje. Po pričakovanih se je panika sedaj zasukala na drugo stran, kjer se je strah zaril v vedenje bančnikov, zaradi česar ti niso več pripravljeni posojati svojega denarja, navkljub temu, da ga je v sistemu veliko. Banke od podjetij sedaj zahtevajo bodisi dodatna jamstva za prejete kredite bodisi boljše investicijske načrte podjetij, kar vpliva na pojav, ki ga preko medijev poznamo pod imenom kreditni krč.

Kriza v Sloveniji

Seveda ni mogoče pričakovati, da bo kriza obšla Slovenijo. Tako kot k nam pridejo avtomobili, računalniki, internet in mnoge druge stvari, ki so ves ta čas dvigale standard ljudi, tako tudi pri nas občutimo prisotnost krize.



Petra Hulicius-Mack: Človek je vkljenjen v zakone

V Sloveniji kriza sovpada z obdobjem menedžerskih prevzemov podjetij. Mnogi od teh prevzemov so bili sproženi v času visokih cen borznih tečajev, torej po visokih cenah. In takšni prevzemi vsekakor bremenijo poslovanje podjetij. Ne samo, da so se podjetja dodatno zadolžila za namene prevzemov, ampak je bilo vanje preusmerjene tudi mnogo preveč energije, manj pa v tekoče posle. To je, ob dejstvu, da so mnoga slovenska podjetja tudi zelo slabo vodena in nekonkurenčna ter da okolje njihovega poslovanja ni podjetništvu prijazno, moč krize le še povečalo.

Kriza je navrgla še nekatere slabosti strukture slovenskega gospodarstva, ki je v preveliki meri le dodelavno, zaradi svoje nekonkurenčnosti pa dosega prenizko dodano vrednost. Tovrstna

podjetja so krizo še posebej občutila, saj so postala tarče nizke cene delovne sile iz tujine.

Zaradi slabega delovanja v podjetjih je krizo občutil tudi državni proračun, ki je kljub dejstvu, da zajema že skoraj polovico celotne ustvarjene vrednosti, v globokem primanjkljaju. Višjim proračunskim izdatkom se zaradi večje brezposelnosti ni bilo mogoče ogniti, vsekakor pa so bili mnogi na videz vsečni izdatki z namenom krepitev konkurenčnosti nepotrebni in potratni ter kot takšni škodljivi.

Kriza kapitalizma ali kriza regulacije?

Zaradi korektnosti želim za konec stopiti v bran kapitalizmu. Pogosto je namreč sli-

šati, da kriza kaže na ranljivost kapitalističnega sistema in premajhne reguliranosti gospodarstva, kar mnogi izkoriščajo za povečanje vloge države. A takšni argumenti ne prepričajo. Zakaj?

Prvič: če pogledamo številke, je jasno, da je kriza najmanj prizadela tista gospodarstva in podjetja, ki so bolj podvržena kapitalističnemu delovanju. Takšna podjetja in gospodarstva so po teoriji in zgodovinskih izkustvih bistveno bolj prilagodljiva, kar se je pokazalo tudi v tem primeru. Najvišjo ceno pa so plačali v okornih okoljih z močno prisotnostjo države in sindikatov ter vplivom drugih "netržnih" struktur v gospodarstvu. Slednje velja tudi za Slovenijo, kjer dodatno negativno okoliščino predstavljajo še slaba lastniška struktura podjetij in menedžerski prevzemi.

Drugič, finančni sektor, v katerem mnogi vidijo krivca za krizo in njen najbolj prepoznaven simbol, je eden najbolj reguliranih sektorjev gospodarstva, v mnogih primerih pa tudi povezan s politiko. Banke morajo poročila o finančnem poslovanju dnevno pošiljati centralnim bankirjem, ki jim določajo še mnoge druge omejitve in postopke delovanja; samo Zakon o bančništvu (ZBan-1) ima 416 členov, predpisanih pa je še mnogo drugih pravil o poslovanju bank in njihovem tveganju.

Kar je najpomembnejše pri tem, je, da je navkljub mnogim ukrepom, ki so jih birokrati predvideli za preprečitev takšnih kriz, do krize vseeno prišlo, medtem ko jo je odkril trg in hkrati kaznoval krivce. Ne smemo pozabiti, da so borzni tečaji podjetij, še posebej slabih, padli v trenutku, kar je bil odgovor in kazen trga. Trg bo krizo tudi rešil, in to tako, da bo počistil s tistimi podjetji, ki delujejo slabo, in nagradil tiste, ki delajo dobro.

Z dajanjem denarja bankrotiranim podjetjem so se politiki vmešali v delovanje trga, saj so preprečili kaznovanje neodgovornega vedenja posameznikov in nagradili nemoralo.

Pri tem so tudi postali lahke tarče za tiste posameznike in podjetja, ki so si v obdobju dajanja subvencij in pomoči obetali zastoj denar ter se sklicevali na vsečne parole o nacionalnem interesu, npr. z zahtevami po subvencioniranju nakupa novih vozil, bele tehnike ipd. Tistim, ki jim je to uspelo, so, ali še bodo, stroške neodgovornega vedenja plačali vsi državljani. Takšno vedenje vsekakor ne vpliva na povišanje odgovornosti ljudi, saj jim daje vedeti, da bodo v primeru slabega rezultata stroške krili vsi državljani, tudi drugim pa daje signal, da se obrestuje, če se vedemo oportuno.

Kritiki kapitalizma tudi sicer spregledajo nedvoumno dejstvo, da ne živimo v kapitalističnem svetu. Kapitalizem je implementacija svobodne menjave med posamezniki, po principu jaz vam dam kruh, vi meni mleko (ali denar). Temelji na posameznikovem razumu in njegovi ustvarjalnosti, posameznika motivira, nagraduje najboljše v njem in izriva nemoralo. V takšnem svetu krize takšnih razsežnosti niso mogoče, saj se tveganje dokaj hitro vgradi v ceno. To se pri stanovanjskih posojilih v ZDA očitno ni zgodilo, ker so bile banke praktično prisiljene dajati kredite kreditno nesposobnim posameznikom.

Zaradi tega sploh ne preseneča, da mnogi vidijo finančno krizo kot krizo kapitalizma in slednjega kritizirajo z argumenti, ki se sploh ne nanašajo na kritiko kapitalizma, ampak na kritiko stanja, do katerega je privedel regulirani sistem, ki ga sicer zagovarjajo.

Seveda ne moremo mimo odgovornosti poslovnih, ki so dovolili, da so njihova podjetja prevzemala prevelika tveganja. To je še posebej veljalo za nekatere finančne institucije, ki so aktivno sodelovale pri izdajanju in zavarovanju drugorazrednih stanovanjskih kreditov, kot tudi za tiste, ki so kupovali premoženje teh, na videz zelo uspešnih podjetij. Četudi so bili omenjeni posli sprva zelo donosni, zaradi česar so si bančniki izplačevali gromozanske nagrade, se že

na srednji rok takšno vedenje ni izplačalo. Kljub temu ne moremo niti mimo dejstva, da je te kredite sprožila zakonodaja, medtem ko so jih kasneje omogočali državno sponzorirana Freddie Mac in Fannie Mae ter ameriške (in še katere) centralne banke. Za krizo v Sloveniji velja, da so bili ob znanih dejstvih direktorji mnogo bolj motivirani za prevzeme podjetij in niso dovolj skrbeli za dvig njihove konkurenčnosti. Ob močni prisotnosti države v teh podjetjih česa drugega sploh ni bilo pričakovati.

Kaj storiti?

Kaj reči za konec? Krize so se dogajale ves čas gospodarskega razvoja in zagotovo se bodo dogajale tudi v prihodnje. Pomembno je, da se je v vsem tem obdobju standard ljudi drastično dvignil, celo v tistih okoljih, ki jih je kriza zelo prizadela, kot je npr. Islandija. In tega se je treba zavedati, ko se pogovarjamo o krizah.

Sicer pa so se ljudje vedno odzivali na spodbude. Tudi poslovneži in politiki v tem oziru niso bili nobena izjema: saj so oboji vendar le ljudje. Podajte človeku roko in tisti na drugi strani vam bo segel v prijem. In ne bodite presenečeni, če se bo to zgodilo. Vsakdo, ki ima pravico odločati in odgovornost odločiti, se mora zavedati posledic svojih dejanj. To še posebej velja v primerih, ko so spodbud deležne množice posameznikov. V primeru stanovanjske zakonodaje se je želelo vzdrževati nekaj, kar že v osnovi ni bilo vzdržno. Pri nas je takšnih nevzdržnih stvari še kar precej. Morda najbolj izstopa pokojninski sistem. In vzdrževanje nevzdržnega se praviloma ne konča dobro. Ne da bi se zavedali stroškov, so ljudem ponujali nekatere "prave", in ti so to ponujeno vzeli. Ni treba biti preveč moder, da ugotovimo, da takšna politika dejansko ni vzdržna.

Na kratek rok se ne da narediti kaj veliko, saj je treba počakati, da bo trg rešil na-

stali položaj. Podjetjem, ki so v veliki meri odvisna od naročil tujih partnerjev, preostane čakanje na izboljšanje stanja pri njihovih poslovnih partnerjih. Vsekakor bi kriza podjetnikom morala pomeniti signal v smeri povišanja odgovornega vedenja, tj. povišanja dodane vrednosti in učinkovitosti proizvodnje. To pomeni učinkovito menedžiranje prihodkov in stroškov, predvsem pa razpršitev tveganja, npr. iskanje novih trgov, novih kupcev na obstoječih trgih, novih izdelkov ipd.

Politiki se morajo zavedati, da je za uspešno delovanje podjetij potrebno okolje z malo ovirami, ki slednjim omogoča hitro prilagoditev. To pa vsekakor ni okolje z zelo rigidnim trgov delu, visokimi davki, vpletanjem državnih organov v vodenje in delovanje podjetij ipd. Tudi pri sprejemanju ukrepov, ki so namenjeni za reševanje krize, se je treba zavedati, da se lahko sicer všečni in dobronamerni ukrepi že na srednji rok izkažejo kot nov in obsežen problem. Ne smemo pozabiti, da ga ni zastoj kosila, kar pomeni, da vsak zapravljen evro pomeni obveznost, ki jo bo v prihodnosti potrebno poravnati. Zgodovina je pokazala, da je najbolje, da s slabimi odločitvami počisti trg ter se tako sprostijo prostor za nove in učinkovitejše projekte.

Nazadnje pridemo do običajnih ljudi. Ti se bodo morali naučiti, da so krize sestavni del njihovega življenja in da sprejemanje odločitev tudi od njih zahteva odgovornost in skrbnost, še posebej, kadar se zadolžujejo. Mnogi so zastavljali svoje premoženje za nakupe delnic, kar je zelo tvegano početje. Ljudje bodo morali tudi dojeti, da država in njeni birokrati ne morejo nadomestiti njihove (ne)odgovornosti za njihove odločitve. Ne samo, da ni naloga države, da rešuje težave ljudi, ampak četudi bi želela, niti nima mehanizma, s katerim bi to počela dobro in učinkovito. Končno, vedno je bilo od ljudi odvisno, kako so se izvlekli iz takšnih in podobnih kriz, in tako bo tudi v prihodnje.