



Ekonomsko-poslovna fakulteta

EKONOMIJA 2021
Posvetovanje o negotovosti v družbi in gospodarstvu
Posvetovanje ob 70. obletnici delovanja Društva ekonomistov Maribor

ZBORNIK RECENZIRANIH ZNANSTVENIH PRISPEVKOV

Mojca Duh (ur.)
Andreja Primec (ur.)
Dejan Romih (ur.)

Maribor, junij 2022

Zbornik recenziranih znanstvenih prispevkov
EKONOMIJA 2021
Posvetovanje o negotovosti v družbi in gospodarstvu
Posvetovanje ob 70. obletnici delovanja Društva ekonomistov Maribor

Maribor
Društvo ekonomistov Maribor
2022

<https://demb.si/>

Zbornik recenziranih znanstvenih prispevkov

Uredili Mojca Duh, Andreja Primec in Dejan Romih
Recenzirala Jernej Belak in Žan Jan Oplotnik
Tehnično uredil Dejan Romih
Lektoriral Mitja Brünec
Založilo Društvo ekonomistov Maribor
2022

Licenčni pogoji

Vsebina zbornika je na voljo pod pogoji slovenske licence Creative Commons 4.0 CC BY NC-ND, ki ob navajanju in priznavanju avtorstva dopušča reproduciranje in distribuiranje, ne dovoljuje pa dajanja v najem, priobčevanja javnosti za komercialni namen in nobene predelave.

Kataložni zapis o publikaciji (CIP) pripravili v Narodni in univerzitetni knjižnici v Ljubljani
COBISS.SI-ID 112285443
ISBN 978-961-6059-13-8 (PDF)

Organizator

Društvo ekonomistov Maribor
Razlagova ulica 14, 2000 Maribor
<https://demb.si/>

Soorganizator

Univerza v Mariboru
Ekonomsko-poslovna fakulteta
Razlagova ulica 14, 2000 Maribor
<https://www.epf.um.si/>

Partnerja posvetovanja

Nova Ljubljanska banka, d. d.
Trg republike 2, 1000 Ljubljana
<https://www.nlb.si/>

Talum, d. d.
Tovarniška cesta 10, 2325 Kidričevo
<https://www.talum.si/>

Partner vabljenega predavanja za študente ekonomije

Triglav Skladi, d. o. o.
Slovenska cesta 54, 1000 Ljubljana
<https://www.triglavskladi.si/>

Organizacijski odbor

Predsednik

Dejan Romih, Univerza v Mariboru

Člani

Mojca Duh, Univerza v Mariboru

Žan Jan Oplotnik, Univerza v Mariboru

Andreja Primec, Univerza v Mariboru

Programski odbor

Predsednik

Žan Jan Oplotnik, Univerza v Mariboru

Podpredsednik

Dejan Romih, Univerza v Mariboru

Člani

Borut Bratina, Univerza v Mariboru

Jaka Cepec, Univerza v Ljubljani

Mojca Duh, Univerza v Mariboru

Laura Južnik Rotar, Univerza v Novem mestu

Klavdij Logožar, Univerza v Mariboru

Maša Mikola, Univerza Monash

Franjo Mlinarič, Univerza Kozminski

Andreja Primec, Univerza v Mariboru

Gregor Radonjič, Univerza v Mariboru

Bojan Rosi, Univerza v Mariboru

Peter Vrtič, Univerza v Mariboru

EKONOMIJA 2021

Posvetovanje o negotovosti v družbi in gospodarstvu

Posvetovanje ob 70. obletnici delovanja Društva ekonomistov Maribor

Petek, 10. december 2021, od 9.00 do 14.20

PROGRAM

| | |
|----------------------|--|
| 9.00–9.05 | Pozdravni nagovor namestnika predsednika Društva ekonomistov Maribor Dejan ROMIH |
| 9.05–9.10 | Pozdravni nagovor vršilke dolžnosti prodekana za izobraževalno dejavnost Ekonomsko-poslovne fakultete Univerze v Mariboru Darja BORŠIČ |
| 9.10–9.40 | VABLJENO PREDAVANJE Fiskalna negotovost Davorin KRAČUN, Fiskalni svet |
| 9.40–10.00 | Vprašanja in odgovori |
| 10.00–10.20 | Premor |
| Ekonomski del | |
| 10.20–10.30 | Gospodarska negotovost v času krize covid-19 in evropski fiskalni okvir Ana MILANEZ, Ministrstvo za finance |
| 10.30–10.40 | Vprašanja in odgovori |
| 10.40–10.50 | Vpliv negotovosti na makroekonomske kazalce Nejc FIR, Ministrstvo za finance |
| 10.50–11.00 | Vprašanja in odgovori |
| 11.00–11.10 | Vpliv delniškotržne negotovosti na industrijsko proizvodnjo v Združenih državah Amerike Dejan ROMIH, Univerza v Mariboru |
| 11.10–11.20 | Vprašanja in odgovori |
| 11.20–11.30 | Tipologija podnebnih tveganj Sabina TAŠKAR BELOGLAVEC & Daniel ZDOLŠEK, Univerza v Mariboru |
| 11.30–11.40 | Vprašanja in odgovori |
| 11.40–12.20 | Premor in pogostitev |
| Poslovni del | |

| | |
|--------------|--|
| 12.20–12.30 | Negotovost pri nasledstvu družinskih podjetij Andreja PRIMEC & Mojca DUH, Univerza v Mariboru |
| 12.30–12.40 | Vprašanja in odgovori |
| 12.40–12.50 | Negotovost in tveganja v dobavnih verigah Klavdij LOGOŽAR, Univerza v Mariboru |
| 12.50–13.00 | Vprašanja in odgovori |
| 13.00–13.10 | Zbiranje osebnih podatkov ali njihovo deljenje: raziskava učinkov na razmerja v družbi Igor PERKO, Univerza v Mariboru |
| 13.10–13.20 | Vprašanja in odgovori |
| 13.20–13.30 | Zagotavljanje uspešnih prenosov družinskih podjetij Katja CRNOGAJ & Mojca DUH, Univerza v Mariboru |
| 13.30–13.40 | Vprašanja in odgovori |
| 13.40–13.50 | Insolvenčno pravo v času pandemije covid-19 in pogled naprej Jaka CEPEC, Univerza v Ljubljani |
| 13.50–14.00 | Vprašanja in odgovori |
| 14.00–14.10 | Volatilnost in negotovost na trgu strateških surovin in energije ter odziv Taluma na to Gregor ZEČEVIĆ, Talum, d. d. |
| 14.10–14.20 | Vprašanja in odgovori |
| 14.20 | Zaključek posvetovanja |

Kazalo

VPLIV NEGOTOVOSTI NA MAKROEKONOMSKE KAZALCE

Nejc Fir 9

GOSPODARSKA NEGOTOVOST V ČASU KRIZE COVIDA-19 IN EVROPSKI FISKALNI OKVIR

Ana Milanez 20

VPLIV DELNIŠKOTRŽNE NEGOTOVOSTI NA INDUSTRIJSKO PROIZVODNJO V ZDRUŽENIH DRŽAVAH AMERIKE

Dejan Romih 26

TIPOLOGIJA PODNEBNIH TVEGANJ

Sabina Taškar Beloglavec & Daniel Zdolšek 37

ZAGOTAVLJANJE USPEŠNIH PRENOŠOV DRUŽINSKIH PODJETIJ

Katja Crnogaj & Mojca Duh 47

NEGOTOVOST IN TVEGANJA V DOBAVNIH VERIGAH

Klavdij Logožar 52

NEGOTOVOST PRI NASLEDSTVU DRUŽINSKIH PODJETIJ

Andreja Primec & Mojca Duh 59

VOLATILNOST IN NEGOTOVOST NA TRGU STRATEŠKIH SUROVIN IN ENERGIJE TER ODZIV TALUMA NA TO

Gregor Zečevič 66

EKONOMSKI DEL

VPLIV NEGOTOVOSTI NA MAKROEKONOMSKE KAZALCE

Nejc Fir

Ministrstvo za finance, Ljubljana

E-pošta: nejc.fir@gov.si

ORCID iD: <https://orcid.org/0000-0002-3578-9369>

Povzetek: Negotovost je eden izmed pomembnih dejavnikov ekonomskega okolja in se je v preteklosti nekoliko zapostavljala. Osredotočenost nanjo se pogosto pojavi ob večjih makroekonomskih šokih in dogodkih, kot so na primer Brexit, kitajsko-ameriška trgovinska vojna in pandemija covid-19. V preteklem desetletju so šoki raziskovalce opozorili na to, da je potrebno nadaljnje raziskovanje tega področja. Negotovost je izredno težko natančno kvantificirati, saj gre za relativno abstrakten in subjektiven pojem. Kljub temu je ne smemo zapostavljati in zahteva dodatno pozornost, saj lahko z razumevanjem različnih vrst negotovosti in njenih učinkov pridobimo vpogled v problematiko. Obravnavanje posameznih vrst negotovosti in njenih značilnosti nam hkrati omogoča obvladovanje njenih negativnih učinkov na makroekonomske kazalnike. Zaradi naravnih značilnosti negotovosti ni mogoče popolnoma preprečiti njenih negativnih vplivov, vendar sta lahko zgodnje ukrepanje in zagotavljanje stabilnosti znatnega pomena.

Ključne besede: ekonomskopolitična negotovost, inflacijska negotovost, makroekonomski kazalniki, merjenje negotovosti, monetarnopolitična negotovost.

JEL: E00, E66.

Uvod

»Naravne nesreče se zgodijo najpogosteje, ko so najmanj pričakovane.« Terada (Terada, 1934, povzeto po Sakai 2019, str. 1), ki je avtor tega citata, opozarja, da ljudje pogosto pozabljamo na številne potrese, požare, cunamije in prav tako na epidemije, ki so se v preteklosti pojavljale. Takšni pojavi pogosto povečajo negotovost v družbi (Sakai, 2019, str. 1). Negotovost ima torej v svetu pomembno vlogo, vendar jo je najprej treba opredeliti, da se lahko natančneje proučuje njen vpliv na gospodarstvo. Nadalje jo je treba učinkovito izmeriti, da lahko pridobimo vhodne podatke za raziskave in kvantificiranje učinkov negotovosti. Ker poznamo različne vrste ekonomske negotovosti, ni mogoče posploševati njihovega vpliva na vse tipe negotovosti in jih je treba ločeno obravnavati.

Opredelitev pojma negotovosti

Knight in Keynes sta postavila jasno ločnico med tveganji in negotovostjo, ki nam predstavlja osnovno izhodišče za proučevanje negotovosti. Knight je tveganje opredelil kot možen dogodek, za katerega poznamo verjetnost realizacije s pomočjo preteklih podatkov in statističnih metod porazdelitve. Slednje omogoča zaščito pred tveganji s pomočjo zavarovanj. Vendar nepoznanemu tveganju ne moremo določiti verjetnosti in se pred njim primerno zavarovati, zato takšne razmere imenujemo negotovost (Kliesen, 2013). Na drugi strani je Keynes povezal negotovost s splošno nestabilnostjo špekulacij, prevladujočimi človeškimi karakteristikami in ključnim živalskim nagonom oziroma t. i. animal spirits (Scones, 2019). Po Keynesovem mnenju je treba ločiti nestabilnost, povezano s špekulacijami, ki izhajajo iz numerične verjetnosti, in nestabilnost, povezano s človeško naravo. Slednja nam posredno pojasnjuje manjkajoče dejavnike ekonomske aktivnosti in navaja razlog, zakaj se ne dosega polna zaposlenost proizvodnih dejavnikov (Sakai, 2019, str. 48–51).

Individualni pogled in dožemanje negotovosti imata izreden pomen, kar negotovosti dodaja izredno kvalitativno in subjektivno značilnost. Razumevanje različnih dimenzij negotovosti omogoča identifikacijo in razlago, pri čemer nam lahko skupek ugotovitev ključno pripomore k primernemu obravnavanju in merjenju negotovosti ter sprejemanju odločitev različnih ekonomskih politik (Walker idr., 2003). Težavnost kvantificiranja in upoštevanja vseh dejavnikov, ki vplivajo na negotovost, ne zmanjšuje pomembnosti obravnave negotovosti. Ignoranca negotovosti povzroča nevarnost, da ne bomo sprejeli primerne odločitve v skladu z značilnostmi gospodarskega okolja. Kompleksnost ekonomskih odločitev zajema tako deterministične kot tudi indeterministične dejavnike, ki skupaj predstavljajo celoto tveganj in negotovosti (Collani, 2008). Problematika negotovosti povzema različne znanosti in discipline, saj na negotovost vplivajo naša zgodovina, kultura, politična ekonomija, socialne razlike, psihologija in z drugimi besedami vsi dejavniki, ki nas posameznike med seboj razlikujejo. Omenjene značilnosti družbe

imajo izredno trdne temelje, zato je izredno težko vplivati na dožemanje negotovosti (Scoones, 2019). Odnos do negotovosti se razlikuje med določenimi skupinami ljudi in je prav tako neenakomerno distribuirana znotraj različnih družbenih skupin ter se razlikuje skozi čas (Stockhammer & Ramskogler, 2008).

Merjenje negotovosti

Kvalitativna narava, subjektivnost dožemanja negotovosti in njena latentnost otežujejo njeno kvantificiranje. Iz temeljnih značilnosti negotovosti vemo, da ni mogoče predvideti vseh dogodkov in okoliščin, prav tako pa ne poznamo matematične verjetnosti. Ekonomsko negotovost lahko pojasnimo kot okolje, v katerem je znano zelo malo ali celo nič glede bodočega stanja v gospodarstvu. Virov ekonomske negotovosti je lahko več, saj jo lahko povzročijo spremembe v ekonomski in drugih politikah, razpršenost ocen bodoče gospodarske rasti, spremembe v produktivnosti, vojne, teroristični napadi in naravne katastrofe (Bloom, 2009).

Za potrebe proučevanja negotovosti in kvantificiranja njenih učinkov so se izoblikovali različni približki in indeksi, kot je na primer svetovni indeks negotovosti WUI. Slednjega so izoblikovali Ahir idr. (2019) in je osredotočen na ekonomskopolitične razmere, saj je osnovan na pogostosti zapisov o negotovosti in njenih sopomenk v poročilih posameznih držav Economist Intelligence Unit (EIU). Poročila EIU omogočajo standardizacijo, poenostavitev in konsistentnost, preprečujejo ideološko pristranskost in v skladu s četrletnimi objavami poročil omogočajo izračun indeksa. Visok indeks WUI je povezan z večjo negotovostjo ekonomske politike, volatilitnostjo borznega trga in povečanimi tveganji, manjšim obsegom investicij, nižjo rastjo produktivnosti in nižjim BDP ter teži k svojemu povečanju v času pred volitvami. Baker idr. (2016) so izoblikovali indeks ekonomskopolitične negotovosti EPU, ki je podoben indeksu WUI, saj gre za časopisni indeks, ki meri pogostost uporabe besede negotovost in njenih sopomenk. Analizirane novice so predhodno sistematično evalvirane, da se lahko zagotovi osredotočenost na ekonomskopolitične odločitve. Indeks EPU prav tako ločeno zajema kratkoročno in dolgoročno negotovost ter zaradi pogostosti objave časopisnih novic omogoča vsakodnevni izračun. V primerjavi z indeksom WUI, ki se bolj osredotoča na posamezne države, je indeks EPU relativno odzivnejši na dogodke na svetovni ravni.

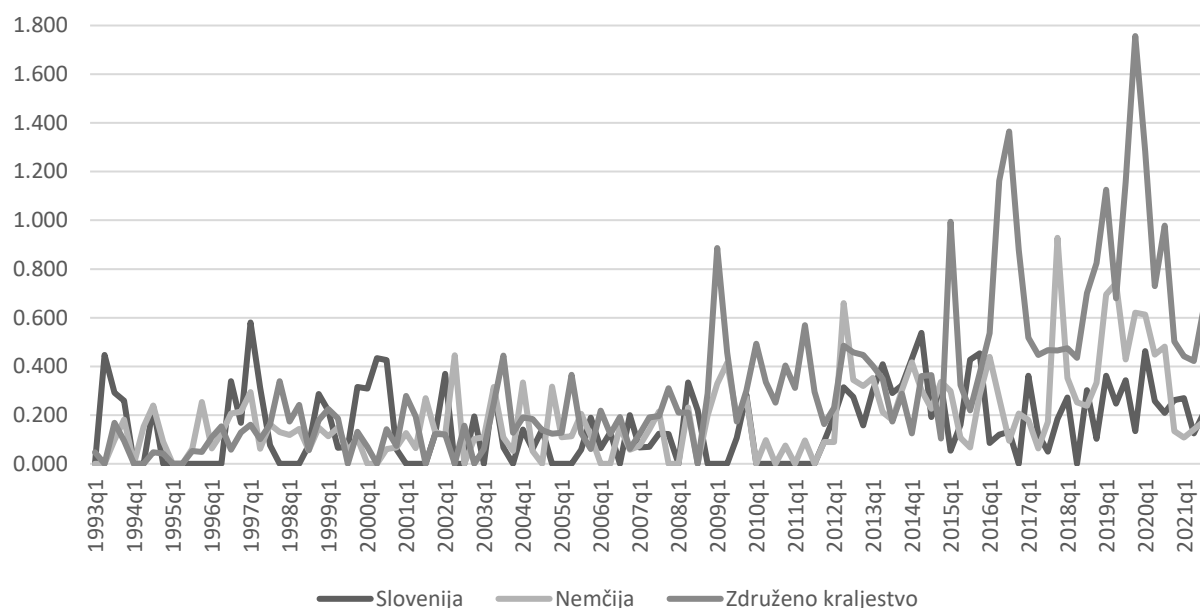
Omenjena indeksa sta pri ugotavljanju vpliva negotovosti na makroekonomske kazalnike zgolj primera predhodnega koraka v analizi, saj zajemata vhodne podatke v regresiji. Uporaba različnih indeksov, kot so na primer WUI, EPU, VIX, in VXO, povzročajo težave v ekonometričnem modelu, saj mere negotovosti niso v celoti vključene v model in zapletejo statistično preverjanje njegovih učinkov (Carriero idr., 2018). Temeljne značilnosti negotovosti otežujejo vpeljavo njene objektivne mere v raziskavah. Razni indeksi in približki so v preveliki meri odvisni od volatilitnosti donosov na borznem trgu, dobičkov podjetij ter produktivnosti ali omembe negotovosti v medijih.

Problematika na primer nastopi z volatilitnostjo borznih trgov, ki se lahko skozi čas povečuje, ko se dejanska negotovost ni bistveno spremenila (Jurado idr., 2015).

Uporaba indikatorjev na osnovi napak napovedi je relativno otežena, saj izkazuje značilen časovni zamik. Tako se ti indikatorji lahko uporabijo zgolj za proučevanje preteklih ravni negotovosti. Časopisni indeksi negotovosti zaradi svoje narave merjenja negotovosti vključujejo določeno stopnjo subjektivnosti (Gayer idr., 2021). Evropska komisija (2021) je izoblikovala lasten indeks negotovosti, ki je osnovan na poročilih podjetniških in potrošniških anketnih raziskav. Slednje so harmonizirane med članicami Evropske unije, izvajajo se periodično in zajemajo različne sektorje gospodarstev držav članic, kar omogoča vpogled v negotovost na ravni panoge. Carrierro idr. (2018) prav tako navajajo, da se pri uporabi različnih približkov negotovosti lahko potencialno pojavijo napake pri merjenju in prisotnost endogene pristranskosti. Oteženo je merjenje negotovosti ocen negotovosti in raziskovalci se pogosto pretirano osredotočajo na volatilitnost ter šoke na spremenljivke. Na drugi strani se lahko pojavijo težave pri uporabi majhnega števila, ki vodi v pristranskost izpuščenih spremenljivk. Možna rešitev za omejitev omenjenih težav je lahko simultana ocena mer negotovosti in njenih učinkov na gospodarstvo.

Na sliki 1 si lahko ogledamo gibanje vrednosti svetovnega indeksa negotovosti za Slovenijo, Nemčijo in Združeno kraljestvo. Prikazane vrednosti indeksa WUI so izračunane na podlagi frekvence uporabe besede negotovost v poročilih Economist Intelligence Unit in nato preračunane glede na skupno število besed ter zmnožene s 1000 (World Uncertainty Index, 2021). Na primeru Slovenije lahko zasledimo več obdobj relativno visoke ravni ekonomskopolitične negotovosti, in sicer: obdobje od osamosvojitve do vključitve v Evropsko unijo, leta svetovne finančne krize in v letu 2013, ko je potekala sanacija bank. To leto predstavlja mejnik za Slovenijo, saj se je raven ekonomskopolitične negotovosti ohranila na relativno višjih in volatilnejših ravneh. Zgleden primer vpliva specifičnih razmer v posamezni državi je mogoče opaziti pri Združenem kraljestvu, ko se je vrednost indeksa WUI znatno povečala v času glasovanja na referendumu o izstopu Združenega kraljestva iz Evropske unije in nato v času izstopnih pogajanj ter dejanskega izstopa iz evropske integracije. Povečano negotovost lahko pri vseh treh opazovanih državah zasledimo s pričetkom pandemije covid-19 in z njo povezanih omejitev, zdravstvenih razlogov, razvoja cepiv in negotovosti pojavov novih različic koronavirusa.

Slika 1: Gibanje svetovnega indeksa negotovosti v Sloveniji, Nemčiji in Združenem kraljestvu med prvim četrtletjem 1993 in tretjim četrtletjem 2021



Vir podatkov: World Uncertainty Index (2021).

Makroekonomska negotovost

Makroekonomska negotovost ima v gospodarstvu na voljo različne kanale, preko katerih lahko vpliva na ekonomsko aktivnost. Bloom (2009) ugotavlja, da lahko šok makroekonomske negotovosti povzroči znaten padec in nato odboj agregatnega outputa in zaposlenosti, kar je posledica začasne zaustavitve zasebnega investiranja, nižje rasti produktivnosti, upočasnjene realokacije proizvodnih dejavnikov in prenehanja zaposlovanja novih delavcev. Ocenjeni učinki povečane makroekonomske negotovosti povzročijo 1-odstoten padec ter odboj zaposlenosti in outputa v naslednjih šestih mesecih, ki se po prvotnem prekomernem prilagajanju na dolgi rok vrne na ustaljeni trend. Povečana negotovost povzroča prekomerne reakcije zaposlenosti, investicij, proizvodnje, in produktivnosti, kar lahko vodi v ostre spremembe v gospodarstvu preko recesije in okrevanja. Dinamika padca in obdobja na kratek rok se prav tako odraža v začasnem padcu obrestne mere, ravni plač in cen. Jurado idr. (2015) ugotavljajo, da je makroekonomska negotovost najbolj prisotna v času recesij in ima v tem obdobju prav tako največji vpliv na gospodarstvo, saj so takrat prisotne nižje ravni investicij. Slednje nadalje omejujejo agregatno povpraševanje in otežujejo morebiten preboj iz recesije, zato lahko povečana makroekonomska negotovost podaljšuje čas gospodarskega okrevanja in se giblje proticiklično. Avtorji so prav tako identificirali mejnike v letih recesij med 1973 in 1974, 1981 in 1982 ter 2007 in 2009.

Makroekonomska in ekonomskopolitična negotovost sta nagnjeni k povečanju v času globalnih recesij in ostaneta visoki ter volatilni v času upočasnjenega okrevanja, prav tako je mogoče zaznati proticiklično gibanje negotovosti glede na poslovni cikel. Učinek makroekonomske negotovosti na povpraševalni strani je mogoče razložiti z zmanjšanim investicijskim povpraševanjem, preložitvami projektov in dodatnim zbiranjem informacij o gospodarskih razmerah. Obenem pa so na ponudbeni strani podjetja soočena s prilagoditvenimi stroški, ki negativno vplivajo na zaposlovanje. V splošnem naj bi povečanje makroekonomske negotovosti za en standardni odklon povzročilo nižjo gospodarsko rast med 0,4 in 1,24 odstotne točke (Kose & Terrones, 2012, str. 49–53). Bloom (2009) nadalje navaja, da sta lahko monetarna in fiskalna politika neučinkoviti po nenadnem nastopu šoka, saj lahko negotovost povzroča neodzivnost na fiskalne in ostale spodbude, ker so podjetja izredno previdna. V takšnih situacijah je pri ekonomski politiki potrebna izredna previdnost, saj lahko nepravilne odločitve ob povečani makroekonomski negotovosti povzročijo dodatno negotovost v gospodarstvu.

Leduc in Liu (2016) sta proučevala makroekonomske učinke šokov negotovosti in ugotovila, da se šok negotovosti obnaša podobno kot šok v agregatnem povpraševanju. Avtorja navajata, da šok povečane makroekonomske negotovosti vodi v povečanje stopnje brezposelnosti, medtem ko se znižata inflacijska stopnja in nominalna obrestna mera. Omenjen prenos učinkov povečane negotovosti na trg dela se razlaga s povečanim frikcijskim iskanjem zaposlitve, saj nominalne rigidnosti in frikcijsko iskanje v dinamičnem stohastičnem splošnoravnovesnem modelu pojasnjujejo 70 % empiričnega povečanja brezposelnosti zaradi šoka negotovosti.

S pomočjo različnih indikatorjev makroekonomske negotovosti sta Gieseck in Largent (2016) ugotovila, da ima ta oblika negotovosti znaten negativen vpliv na zasebno potrošnjo in gospodarsko rast v državah evrskega območja. Slednjo trditev potrjujejo tudi Coibion idr. (2021), ki so v svoji raziskavi ugotovili, da povečanje makroekonomske negotovosti za eno enoto oziroma en standardni odklon zmanjša mesečno zasebno potrošnjo za približno 5 %. Posredni negativni učinki nižje osebne potrošnje povzročajo poglobitev recesij in dodatno znižujejo gospodarsko rast. Born idr. (2018) so z raziskavo vpliva negotovosti na gospodarstvo ZDA v času velike recesije ugotovili, da makroekonomska in finančna negotovost nista bila najpomembnejša dejavnika pri gospodarskem padcu. Kljub temu sta imeli pomemben vpliv, saj oba tipa negotovosti pojasnujeta 10 % padca BDP v času vrhunca krize in za 0,7 odstotne točke višjo stopnjo inflacije med letoma 2009 in 2011.

Inflacijska in monetarnopolitična negotovost

Med posameznimi tipi negotovosti ima inflacijska negotovost prav tako pomembno vlogo v gospodarstvu, saj lahko povzroča spremembe v inflaciji, medtem ko ta predstavlja negativen posreden vpliv na blagostanje. Slednjo trditev so preverjali Fountas

idr. (2006) in so potrdili negativne učinke inflacijske negotovosti na gospodarsko rast. Kljub temu lahko inflacijska negotovost zagotavlja spodbudo centralnim bankam, da vpeljejo nepričakovane ukrepe in z njimi povečajo učinkovitost transmisije. Bhar in Hamori (2004) sta na primeru držav G7 ugotovila, da ima visoka inflacijska negotovost statistično značilen vpliv na povečanje inflacijske stopnje, ki se v nekaterih državah odrazi bodisi na kratki bodisi na dolgi rok. Fischer (2013) poudarja negativen vpliv povečane inflacijske negotovosti na celotne investicije v gospodarstvu. Inflacijska negotovost lahko prav tako povzroči realokacijske učinke v gospodarstvu, saj povzroča premik od fiksnih osnovnih sredstev k relativno fleksibilnejšim proizvodnim dejavnikom. Kljub temu so lahko v gospodarstvu mogoči pozitivni učinki visoke inflacijske negotovosti, saj se lahko ustvarijo previdnostni prihranki, ki jih gospodinjstva kopičijo in pozneje investirajo. Baharumshah idr. (2016) opozarjajo, da negativen vpliv inflacije pretehta morebiten pozitiven vpliv inflacijske negotovosti na gospodarsko rast.

Caporale idr. (2012) ugotavljajo, da je mogoče inflacijsko negotovost omejiti z nižjo ravno inflacije in zagotavljanjem stopnje rasti cen v bližini ciljne vrednosti ter brez dolgotrajnejših odmikov od te vrednosti. Med inflacijo in inflacijsko negotovostjo obstaja obojestranska povezava, saj lahko povečanje inflacije poveča inflacijsko negotovost (Thornton, 2007). Slednja povezava je znana kot Ballova hipoteza, vendar Dall idr. (2005) niso potrdili povezave v obratni smeri. Avtorji so prav tako potrdili Friedmanovo hipotezo, ki trdi, da višja inflacija povzroča politične pritiske k zniževanju inflacijske stopnje. Yellen (2017) navaja, da so negativni učinki inflacijske negotovosti na gospodarsko rast izrazitejši, ko so prisotna visoka inflacijska pričakovanja. Avtorica je na primeru ZDA ugotovila, da je inflacijska negotovost tesno povezana s spremembami cen energentov, ki neposredno in posredno vplivajo na inflacijsko stopnjo, in deviznotečajno vrednostjo dolarja.

Če se navežemo na inflacijsko negotovost v širšem pogledu, lahko pričnemo raziskovati njeno povezavo z monetarno politiko, ki je temeljno orodje za spopadanje z inflacijo. Pri merjenju monetarnopolitične negotovosti ponovno naletimo na primernost indikatorjev negotovosti, saj se v empiričnih raziskavah pogosto uporabljata volatilnost, ki je preračunana iz cen opcij obrestnih mer, in realizirana volatilnost, ki je preračunana iz meddnevni cen terminskih pogodb obrestnih mer. Zapisane problematike so se lotili Husted idr. (2020), ki so za primeren zajem monetarnopolitične negotovosti konstruirali časopisni indeks monetarnopolitične negotovosti. Ta indeks je osredotočen na FED in zajema pogostost objave ključne besedne zveze monetarnopolitična negotovost in njenih vsebinskih sopomenk z upoštevanim relativnim volumnom novic v posameznih časopisih ter spremembami v številu novic. Avtorji so ugotovili, da večja monetarnopolitična negotovost vodi v nižjo gospodarsko rast in poglobi padec outputa v času recesij. Na mikroekonomski ravni monetarnopolitična negotovost v skladu s teorijo povzroča zamike v zasebnem investiranju. Podobne ugotovitve sta v svoji raziskavi zapisala Creal in Wu (2017), saj sta potrdila negativen vpliv monetarnopolitične negotovosti na gospodarsko aktivnost, vendar se je ta povezava skozi čas spreminjala.

Avtorja prav tako ugotavljata, da obstaja negativna povezava med monetarnopolitično negotovostjo in inflacijo, medtem ko obstaja pozitivna povezava med tem tipom negotovosti in brezposelnostjo.

Pozitiven vidik zmanjšanja monetarnopolitične negotovosti so z metodologijo VIX potrdili Bundick idr. (2017), saj lahko nepričakovano zmanjšanje volatilnosti zmanjša časovno premijo donosnosti dolgoročnih obveznic in poveča gospodarsko aktivnost ter inflacijo. Nizka monetarnopolitična negotovost lahko prav tako poveča učinkovitost ukrepov in transmisije monetarne politike (De Pooter idr., 2021). Potrebno je zavedanje, da monetarnopolitična in fiskalnapolitična negotovost nimata simetričnih učinkov. V razmerah visoke multiplikativne negotovosti, ki ponazarja prisotnost negotovosti obeh politik, je za stabilizacijo gospodarstva relativno primernejša in učinkovitejša bolj ekspanzivna monetarna kot fiskalna politika (Di Bartolomeo & Giuli, 2011). Kurov in Stan (2018) navajata, da je visoka monetarnopolitična negotovost neposredno povezana z odzivnostjo finančnih trgov na makroekonomske novice.

Sklep

Negotovost odraža individualni pogled in njeno različno dojetje, zato velja za kvalitativen ekonomski pojem, ki ga je relativno težko meriti in odkrivati. Pri proučevanju ekonomske negotovosti na makroekonomske kazalnike je najprej treba izbrati primerno mero negotovosti, ki bo prikazovala značilnosti posamezne vrste ekonomske negotovosti. Pri tem je treba upoštevati osnovne značilnosti negotovosti, ki je pogosto subjektivna in latentna po svoji naravi. Pri merjenju negotovosti se pogosto uporabljajo različni časopisni in drugi indeksi negotovosti ter mere volatilnosti in indikatorji, ki izhajajo iz poročil in anket, pri čemer ima vsaka izmed obravnavanih mer negotovosti svoje prednosti in slabosti.

Vpliv posameznih vrst ekonomskih negotovosti na makroekonomske kazalnike se razlikuje tako po smeri in obsežnosti njihovega vpliva. Makroekonomska negotovost izkazuje negativen vpliv na gospodarski output, saj njeno povečanje zmanjšuje investicijsko povpraševanje, prelaga in zaustavlja investicijske projekte, podaljšuje čas zbiranja informacij o gospodarskih razmerah, podjetjem povzroča prilagoditvene stroške, negativno vpliva na zaposlenost, zmanjšuje zasebno potrošnjo, upočasnjuje rast produktivnosti in negativno vpliva na realokacijo proizvodnih dejavnikov. Makroekonomska negotovost povzroča znatne padce in odboje različnih makroekonomskih kazalnikov, hkrati pa lahko zmanjšuje učinkovitost fiskalne in monetarne politike, saj so podjetja v takšnih razmerah previdna in neodzivna na spodbude.

Povečana inflacijska negotovost lahko povečuje stopnjo inflacije, v skladu z ekonomsko teorijo pa je mogoče prenesti njen posredni negativni vpliv na gospodarstvo. Kljub temu lahko omogoča previdnostne prihranke in povečuje učinkovitost transmisije

monetarne politike. Negotovost, ki izvira iz nabora in obsega ukrepov monetarne politike, lahko ima prav tako pomemben vpliv na ekonomsko aktivnost. Monetarnopolitična negotovost lahko povzroči nižjo gospodarsko rast in poglobi padec outputa v času recesij. Njene učinke je prav tako mogoče zaznati na mikroekonomski ravni, saj povzroča zamike v zasebnem investiranju. Monetarnopolitična negotovost lahko prav tako znižuje inflacijo in povečuje brezposelnost.

Literatura

Ahir, H., Bloom, N., & Furceri, D. (2019). The world uncertainty index. (SIEPR Working Paper No. 19-027). Stanford Institute for Economic Policy Research: Stanford. <http://doi.org/10.2139/ssrn.3275033>

Baharumshah, A. Z., Slesman, L., Wohar, M. E. (2016). Inflation, inflation uncertainty, and economic growth in emerging and developing countries: panel data evidence. *Economic Systems*, 40(4), 638–657. <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2016.02.009>

Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2016). Measuring economic policy uncertainty. *The Quarterly Journal of Economics*, 131(4), 1593–1636. <https://doi.org/10.1093/qje/qjw024>

Bhar, R., & Hamori, S. (2004). The link between inflation and inflation uncertainty: Evidence from G7 countries. *Empirical Economics*, 29(1), str. 825–854. <https://doi.org/10.1007/s00181-004-0220-x>

Bloom, N. (2009). The impact of uncertainty shocks. *Econometrica*, 77(3), 623–685. <https://doi.org/10.3982/ECTA6248>

Born B., Breuer S., & Elstner S. (2018). Uncertainty and the Great Recession. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 80(5), 951–971. <https://doi.org/10.1111/obes.12229>

Bundick, B., Herriford, T., & Lee Smith, A. (2017). Forward guidance, monetary policy uncertainty, and the term premium. RWP 17-07. Kansas City: The Federal Reserve Bank of Kansas City. <https://doi.org/10.18651/RWP2017-07>

Caporale, G. M., Onorante, L., & Paesani, P. (2012). Inflation and inflation uncertainty in the euro area. *Empirical Economics*, 43(1), 597–615. <https://doi.org/10.1007/s00181-011-0489-5>

Carriero, A., Clark, T. E., & Marcellino, M. (2018). Measuring uncertainty and its impact on the economy. *The Review of Economics and Statistics*, 100(5), 799–815. https://doi.org/10.1162/rest_a_00693

Coibion, O., Georgarakos, D., Gorodnichenko, Y., Kenny, G., & Weber, M. (2021, December 8). The effect of macroeconomic uncertainty on household spending. Vox.eu CEPR: <https://voxeu.org/article/effect-macroeconomic-uncertainty-household-spending>.

Collani, E. V. (2008). Defining and modeling uncertainty. *Journal of Uncertain Systems*, 2(3), 202–211. <http://www.worldacademicunion.com/journal/jus/jusVol02No3paper05.pdf>

Creal, D. D., & Wu, J. C. (2017). Monetary policy uncertainty and economic fluctuations. *International Economic Review*, 58(4), 1317–1354. <https://doi.org/10.1111/iere.12253>

Dall, E., Naka, A., & Sanchez, B. (2005). Re-examining inflation and inflation uncertainty in developed and emerging countries. *Economics Letters*, 8(2), 80–186. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2005.05.024>

De Pooter, M., Favara, G., Modugno, M., & Wu, J. (2021). Monetary policy uncertainty and monetary policy surprises. *Journal of International Money and Finance*, 112(1), 102323. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2020.102323>

Di Bartolomeo, G., & Giuli, F. (2011). Fiscal and monetary interaction under monetary policy uncertainty. *European Journal of Political Economy*, 27(2), 369–375. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2010.11.001>

Evropska komisija (2021, December 8). *Business and consumer surveys*. Evropska komisija. https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicators-statistics/economic-databases/business-and-consumer-surveys_en.

Fisher, G. (2013). *Investment choice and inflation uncertainty*. The London School of Economics and Political Science. London: LSE. <http://eprints.lse.ac.uk/54259/>

Fountas S., Karanasos M., & Kim J. (2006). Inflation uncertainty, output growth uncertainty and macroeconomic. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 68(3), 319–343. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0084.2006.00164.x>

Gayer, C., Reuter, A., & Morice, F. (2021, December 8). *A new survey-based measure of economic uncertainty*. Vox-eu CEPR. <https://voxeu.org/article/new-survey-based-measure-economic-uncertainty>.

Gieseck, A., & Largent, Y. (2016). The impact of macroeconomic uncertainty on activity in the euro area. *Review of Economics*, 67(1), 25–52. <https://doi.org/10.1515/roe-2015-1008>

Husted, L., Rogers, J., & Sun, B. (2020). Monetary policy uncertainty. *Journal of Monetary Economics*, 115(1), 20–36. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2019.07.009>

Jurado K., Ludvigson S. C., Ng S. (2015). Measuring uncertainty. *The American Economic Review*, 105(3), 1177–1216. <https://doi.org/10.1257/aer.20131193>

Kliesen, K. L. (2013, December 4). *Uncertainty and the economy*. Federal Reserve Bank of St. Louis. <https://www.stlouisfed.org/publications/regional-economist/april-2013/uncertainty-and-the-economy>.

Kose, M. A., & Terrones, M. (2012). How does uncertainty affect economic performance? *World Economic Outlook – October 2012*. Washington D. C: IMF. <https://doi.org/10.5089/9781616353896.081>

Kurov, A., & Stan, R. (2018). Monetary policy uncertainty and the market reaction to macroeconomic news. *Journal of Banking and Finance*, 86(1), 127–142. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.09.005>

Leduc, S., & Liu, Z. (2016). Uncertainty shocks are aggregate demand shocks. *Journal of Monetary Economics*, 82(1), 20–35. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2016.07.002>

Sakai, Y. (2019). *J.M. Keynes Versus F.H. knight: risk, probability, and uncertainty* (1. izd.). Singapur: Springer. <https://doi.org/10.1007/978-981-13-8000-6>

Scoones, I. (2019). What is uncertainty and why does it matter? (STEPS Working Paper 105). Brighton: STEPS Centre. <https://steps-centre.org/publication/what-is-uncertainty-and-why-does-it-matter/>

Stockhammer E., & Ramskogler P. (2008). Uncertainty and exploitation in history. *Journal of Economic Issues*, 42(1), 175–194. <https://doi.org/10.1080/00213624.2008.11507120>

Thornton, J. (2007). The relationship between inflation and inflation uncertainty in emerging market economies. *Southern Economic Journal*, 73(4), 858–870. <https://doi.org/10.1002/j.2325-8012.2007.tb00808.x>

Walker, W. E., Harremoës, P., Rotmans, J., van der Sluijs, J. P., van Asselt, M. B. A., Janssen, P., & Kreyer von Krauss, M. P. (2003). Defining uncertainty: a conceptual basis for uncertainty management in model-based decision support. *Integrated Assessment*, 4(1), 5–17. <https://doi.org/10.1076/iaij.4.1.5.16466>

World Uncertainty Index (2021, December 8). *Data*. World Uncertainty Index. <https://worlduncertaintyindex.com/data/>.

Yellen, J. L. (2017). Inflation, uncertainty, and monetary policy. *Business Economics*, 52(1), str. 194–207. <https://doi.org/10.1057/s11369-017-0057-x>

GOSPODARSKA NEGOTOVOST V ČASU KRIZE COVIDA-19 IN EVROPSKI FISKALNI OKVIR

Ana Milanez

Ministrstvo za finance, Ljubljana

E-pošta: ana.milanez@gov.si

ORCID iD: <https://orcid.org/0000-0002-6751-2460>

Povzetek: Evropski fiskalni okvir je usmerjen v zagotavljanje vzdržne dolgoročne gospodarske rasti in stabilizacije makroekonomskega okolja držav članic. Pakt za stabilnost in rast (SGP) opredeljuje fiskalne cilje, vezane na tekoče gospodarske razmere. Krizo covid-19 in okrevanje obkroža visoka stopnja negotovosti, tako z vidika identifikacije kanalov, po katerih se šok odraža v gospodarstvu, kot tudi z vidika kvantifikacije njegovih učinkov. Izdatno negotovost glede vrednotenja primernosti fiskalne politike pa povzroča tudi pristranskost ocen fiskalnih ciljev, ki je posebej izrazita ob pojavu negativnega eksogenega šoka. Kriza covid-19 je ponovno izpostavila problematiko fiskalnih pravil, vezanih na neopazovane spremenljivke, in na ravni EU sprožila debato o premiku k bolj jasnim in posamezni državi prilagojenim ciljem. Razlike med fiskalnimi položaji in ravno gospodarske razvitosti držav so se namreč med zadnjo krizo povečale, prekinila pa naj bi se tudi ciklična konvergenca.

Ključne besede: fiskalno pravilo, gospodarska negotovost, kriza covid-19, modelska negotovost, proizvodna vrzel.

JEL: C01, E62.

Uvod

Evropski fiskalni okvir je usmerjen v zagotavljanje vzdržne dolgoročne gospodarske rasti in stabilizacije makroekonomskega okolja držav članic Evropske unije (EU). Vloga fiskalne politike v zagotavljanju stabilizacije gospodarskih ciklov in spodbujanju ponudbe in produktivnosti dela postaja še dalje bolj pomembna zaradi omejene učinkovitosti monetarne politike. Zaradi morebitnega obstoja ničelne spodnje meje na nominalno obrestno mero in historičnega upada naravne obrestne mere je stimulacija vlaganj, torej vzpostavljanje realne obrestne mere na trgu, ki je nižja od naravne, izjemno zahtevna (Summers, 2014). V prid večji vlogi fiskalne politike pa govori tudi to, da naj bi bili fiskalni multiplikatorji veliko višji v razmerah likvidnostne pasti (Corsetti and Müller, 2008).

Pregled literature

Krizo covid-19 in okrevanje obkroža visoka stopnja negotovosti, tako z vidika identifikacije kanalov, po katerih se šok odraža v gospodarstvu, kot tudi z vidika kvantifikacije njegovih učinkov. Negotovost glede vpliva krize na makroekonomsko okolje se je odražala v pogostih in občutnih revizijah makroekonomskih podatkov in napovedi v 2020 ter povečanem opazovanju alternativnih, visokofrekvenčnih kazalnikov oziroma kompoziciji novih indikatorjev. Kriza je zaradi svoje narave neposredno prizadela komponente agregatnega povpraševanja, v času izbruha virusa zlasti potrošnjo in zunanjo trgovino, ob naraščajoči negotovosti glede njenega trajanja in obsežnosti pa se je močno skrčila tudi investicijska dejavnost. Izkazuje pa se tudi, da sta bila zaradi krize močnejše prizadeta tudi agregatna ponudba oziroma akumulacija produkcijskih faktorjev in tehnični napredek. Magnituda izpada potencialne ponudbe dela, fizičnega in človeškega kapitala ter ravni tehničnega napredka je sicer izredno negotova, ker omejene spremenljivke niso neposredno opazovane. Glede na to, da fiskalno politiko na ravni EU narekuje Pakt za stabilnost in rast (SGP), ki opredeljuje fiskalne cilje, vezane na tekoče gospodarske razmere, je bilo (in ostaja) leta 2020 oteženo objektivno ovrednotenje primerne obsega neto javnofinančnih izdatkov.

Izdatno negotovost glede primernosti fiskalne politike pa povzroča tudi pristranskost ocen fiskalnih ciljev. Preventivna veja Pakta za stabilnost in rast je namreč vezana na oceno gospodarskega cikla, ki je ob pojavu eksogenega šoka (kot je kriza covid-19) izredno pristranska. To je tudi eden izmed razlogov za aktivacijo splošne odstopne klavzule na ravni EU ter s tem za začasni odmik od zasledovanja standardnih fiskalnih ciljev. Srednjeročni cilj (MTO) in referenčna vrednost odhodkov sta izražena v potencialnem bruto domačem proizvodu (BDP), ki se v sklopu Evropskega semestra ocenjuje na podlagi skupne metodologije EU (EUCAM) (Blondeau, Planas in Rossi, 2021). Negotovost glede najnovjših ocen potencialnega BDP oziroma proizvodne vrzeli v državah članicah EU je velika. Prvič zaradi metodoloških omejitev statističnih metod,

ki jih uporablja EUCAM, pri čemer je predvsem relevanten »end-point bias« pri dekompoziciji vhodnih podatkov na trende in ciklične komponente (Orphanides in Van Norden, 2002); drugič zaradi negotovosti vpliva in modeliranja šoka covid-19 na potencial slovenskega gospodarstva, na primer zajemanje vpliva kopičenja dela – »labour hoarding«; in tretjič, ker je primernost metodologije EUCAM za modeliranje slovenskega gospodarstva vprašljiva. »Plausability tool« namreč nakazuje, da EUCAM podcenjuje velikost proizvodne vrzeli v času gospodarskega zatona (Hristov, Raciborski in Vandermeulen, 2017). Nepristranskost ocen proizvodne vrzeli v realnem času je izredno pomembna, saj predpostavljane krajšega (daljšega) cikla od dejanskega lahko vodi v ciklično restriktivno (ekspanzivno) vodenje fiskalne politike, ki lahko ogrozi gospodarsko okrevanje oziroma celo vodi v permanentno znižanje dolgoročne gospodarske rasti.

Kriza covid-19 je ponovno izpostavila problematiko fiskalnih pravil, vezanih na neopazovane spremenljivke, in na ravni EU med drugim sprožila debato tudi o premiku k izključno nominalnim fiskalnim ciljem. Zadnja kriza je zaradi svojega izjemno heterogenega vpliva na evropska gospodarstva, tako v smislu na dejansko kot potencialno proizvodnjo, izpostavila tudi potrebo po reviziji Evropskega fiskalnega okvirja v smeri še bolj prilagojenim fiskalnim ciljem posameznih držav članic. Razlike med fiskalnimi položaji in ravno gospodarske razvitosti držav so se namreč po izbruhu pandemije še povečale. Tudi ciklična konvergenca naj bi se v času zadnjih dveh kriz prekinila.

Ocena relativne amplitude proizvodne vrzeli Slovenije

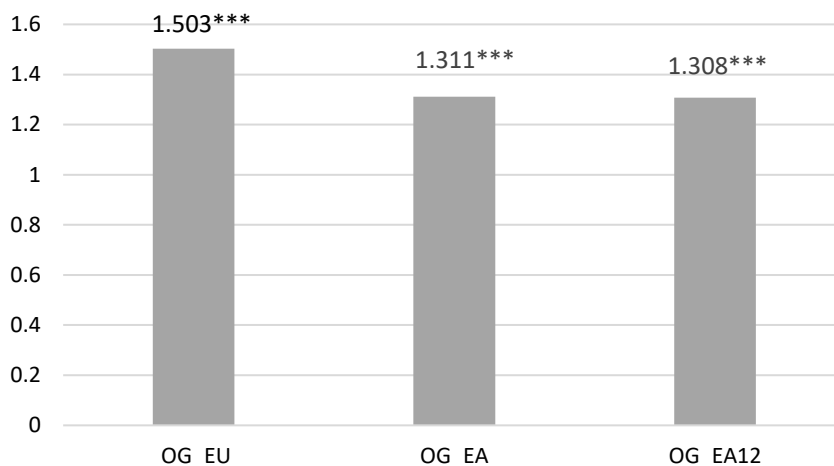
Podobne amplitude gospodarskih ciklov v državah članicah EU omogočajo korektno opredelitev fiskalnega navora in so zato pomembna predispozicija za skupne fiskalne cilje. Slovenija in druga relativno manj razvita, majhna, odprta in s tem na ciklična gibanja občutljivejša evropska gospodarstva imajo izrazitejše cikle od povprečja EU. Ocenjujemo, da je bila amplituda gospodarskega cikla Slovenije v povprečju obdobja 2001–2022 za 1,5-krat višja od tiste v povprečju EU oziroma za okoli 1,3-krat višja od tiste v povprečju evrskega območja (glej sliko 1). Enačba 1 zapisuje regresijo za oceno relativne amplitude gospodarskega cikla Slovenije v primerjavi z EU27, v kateri proizvodna vrzel Slovenije nastopa kot odvisna spremenljivka, povprečna proizvodna vrzel 27 držav Evropske unije (EU) pa kot pojasnjevalna. Ocenili smo še dve regresiji, pri katerih je kot pojasnjevalna spremenljivka vključena povprečna proizvodna vrzel evrskega območja 19 držav (EA) oziroma evrskega območja 12 držav (EA12). Pri vseh treh regresijah je vključena tudi konstanta (α).

$$OG_{SI}_t = \alpha + \beta OG_{EU}_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

Regresijski koeficient β je ocenjen z metodo najmanjših kvadratov in predstavlja relativno amplitudo proizvodne vrzeli Slovenije. Regresijski koeficient večji (manjši) od 1 nakazuje na (večjo) (manjšo) amplitudo slovenskega cikla v primerjavi s povprečjem

EU27 oziroma EA in EA12. Vir podatkov za proizvodno vrzel EU27 je AMECO (2021), Slovenije pa lastni izračuni Ministrstva za finance.

Slika 1: Amplituda proizvodne vrzeli (OG) Slovenije v primerjavi s povprečjem 27 držav Evropske unije (EU), evrskim območjem, vključujoč 19 držav (OG_EA), ter evrskim območjem, vključujoč 12 držav (OG_EA12)



Vir: AMECO, 2021; ocene Ministrstva za finance RS, 2021.

Opomba: *** = regresijski koeficient je statistično značilen na ravni 0,1 %.

Razprava

V osrčju SGP je načelo enakopravnega obravnavanja vseh držav članic, kar očitno ne pomeni tudi dejanskega enakega obravnavanja, zaradi česar se zdi smiselna tudi revizija korektivne veje SGP. Vzdržnost javnega dolga je na primer v osnovi odvisna od razlike med v gospodarstvu prevladujočo obrestno mero in gospodarsko rastjo ter od sposobnosti države, da ohrani zadosten primarni presežek. Poleg tega se z ozirom na različno stopnjo gospodarske razvitosti razlikuje tudi vloga fiskalne politike pri spodbujanju potrebnih reform za dvig produktivnosti dela in s tem gospodarske konvergence med članicami EU.

Državam prilagojeni fiskalni cilji in postopki so še posebej pomembni v kontekstu zelo negotovega okrevanja po krizi covid-19, katerega pomembno gonilo bo še naprej državna potrošnja. Fiskalni okvir mora dovoljevati zelo agilno delovanje nosilcev fiskalne politike in postopen umik fiskalnega stimulusa, vezanega na specifičnosti makroekonomskih razmer v posameznih državah članicah. Prenagljene fiskalne konsolidacije namreč lahko vodijo v permanentno znižanje outputa in s tem tudi višje razmerje med javnim dolgom in BDP (Fatás in Summers, 2018). Fiskalna konsolidacija mora biti podprta z okrevanjem agregatnega povpraševanja in usmerjena v stabilizacijo javnega

dolga (Blanchard in Cottarelli, 2010) in torej ne sme ogroziti kratkoročne ter dolgoročne gospodarske rasti, kot se je to zgodilo med veliko recesijo. Glede na to, da se danes makroekonomsko okolje bistveno razlikuje od časa, v katerem so bili postavljeni mastrichtski kriteriji, je morebiti smiselna tudi revizija praga proračunskega salda in javnega dolga v % BDP.

Sklep

Obstoj in spoštovanje fiskalnih pravil je sicer temelj učinkovitega delovanja EU, kar se kaže tudi v bistveno boljšem odzivu držav na krizo covid-19 v primerjavi z dogajanjem ob izbruhu in razpletu velike recesije. Pravila so ponovno vzpostavila zaupanje ekonomskih subjektov in javnofinančne položaje držav članic EU, zaradi česar je pomembno, da se ti na ravni EU obdržijo, a nekoliko prilagodijo.

Literatura

Baldwin, R. & Weder di Mauro, B. (2020). Mitigating the COVID economic crisis: act fast and do whatever it takes. CEPR press.

Blanchard, O. & Cottarelli C. (2010). »Ten commandments for fiscal adjustment in advanced economies.« IMF Blog. <https://blogs.imf.org/2010/06/24/ten-commandments-for-fiscal-adjustment-in-advanced-economies/>

Blondeau, F., Planas, C, & Rossi A. (2021). Output gap estimation using the European Union's commonly agreed methodology vade mecum & manual for the EUCAM software. European Economy - Discussion Papers 2015 – 148, Directorate General Economic and Financial Affairs (DG ECFIN), European Commission. https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/dp148_en.pdf

Corsetti, G., & Müller, G. (2008). The effectiveness of fiscal policy depends on the financing and monetary policy mix. Pridobljeno 4. september 2018 iz VOX CEPR Policy Portal: <https://voxeu.org/article/effectiveness-fiscal-policy-depends-financing-and-monetary-policy-mix>.

Fatás, A. & Summers, L. H. (2018). »The permanent effects of fiscal consolidations.« Journal of International Economics, 112 238–250.

Hristov, A., Raciborski, R. & Vandermeulen, v. (2017). Assessment of the plausibility of the output gap estimates. European Economy. Economic Briefs 023, Directorate General Economic and Financial Affairs (DG ECFIN), European Commission. https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/eb023_en.pdf

IMF (2021). »From vaccination to v-shaped recovery.« Regional Economic Outlook for Europe, April 2021.

Orphanides, A. & Van Norden, S. (2002). The Unreliability of Output-Gap Estimates in Real Time. *The Review of Economics and Statistics*, 84(4), 569–583.

Summers, L. (2014). »U.S. Economic prospects: secular stagnation, hysteresis, and the zero lower bound.« *Business Economics*, 49 65–73.

VPLIV DELNIŠKOTRŽNE NEGOTOVOSTI NA INDUSTRIJSKO PROIZVODNJO V ZDRUŽENIH DRŽAVAH AMERIKE

Dejan Romih

Univerza v Mariboru, Maribor

E-pošta: dejan.romih@um.si

ORCID iD: <https://orcid.org/0000-0001-9123-0183>

Povzetek: Med oblikovalci politike in raziskovalci je veliko zanimanje za proučevanje negotovosti in njenega vpliva na gospodarstvo/gospodarsko aktivnost. Vemo, da sta nenaden izbruh in hitro širjenje covid-19 prispevala k povečanju finančne/finančnotržne in gospodarske negotovosti v Združenih državah Amerike, ki jih je epidemija/pandemija covid-19 zelo prizadela. V tem prispevku proučujem delniškotržno negotovost in njen vpliv na industrijsko proizvodnjo v Združenih državah Amerike. Ugotovil sem, da povečanje delniškotržne negotovosti negativno vpliva na industrijsko proizvodnjo, kar pomeni, da morajo oblikovalci politike opazovati in spremljati delniškotržno negotovost v Združenih državah Amerike ter po potrebi ukrepati. Pri tem si lahko pomagajo z indeksom delniškotržne negotovosti za Združene države Amerike.

Ključne besede: delniški trg, negotovost, šok, Združene države Amerike.

JEL: D81, E44.

Uvod

Nenaden izbruh in hitro širjenje epidemije covida-19 (angl. *Covid-19 epidemics*) (ali: koronaepidemije, angl. *corona epidemics*) sta prispevala k poslabšanju finančnotržnih razmer (angl. *financial market situation*) in povečanju finančnotržne negotovosti (angl. *financial market uncertainty*) v ZDA (Yilmazkuday, se tiska), ki so bile v recesiji covida-19 (angl. *Covid-19 recession*) (ali: koronarecesiji, angl. *corona recession*) marca in aprila 2020 (National Bureau of Economic Research, 2022). Finančnotržno negotovost lahko na kratko definiramo kot negotovost glede finančnotržnih razmer.

V tem prispevku proučujem delniškotržno negotovost (angl. *equity market uncertainty*), ali pravilneje z delniškim trgom povezano gospodarsko negotovost (angl. *equity market-related economic uncertainty*),¹ in njen vpliv na industrijsko proizvodnjo v ZDA. Delniškotržno negotovost lahko na kratko definiramo kot negotovost glede delniškotržnih razmer (angl. *equity market situation*), z delniškim trgom povezano gospodarsko negotovost pa kot negotovost glede z delniškim trgom povezanih gospodarskih razmer (angl. *equity market-related economic situation*). Propad banke Lehman Brothers septembra 2008 je med oblikovalci politike in raziskovalci povzročil potrebo po merjenju delniškotržne negotovosti v ZDA. V ta namen so Baker idr. (2016) razvili (časopisni) indeks delniškotržne negotovosti (angl. *equity market uncertainty index*), ali pravilneje (časopisni) indeks z delniškim trgom povezane gospodarske negotovosti (angl. *equity market-related economic uncertainty index*), za ZDA, ki ga uporabljam v tem prispevku.

Pregled literature

Raziskave kažejo, da sta nenaden izbruh in hitro širjenje krize covida-19 (angl. *Covid-19 crisis*) (ali: koronakrize, angl. *corona crisis*) prispevala k povečanju volatilnosti delniškega trga v ZDA (Li idr., se tiska; Lyócsa & Molnár, 2020; Yilmazkuday, se tiska). Med delniškimi investitorji sta se širila strah in negotovost, ki sta prispevala k borznemu zlomu (Li idr., se tiska; Lyócsa & Molnár, 2020; Szczygielski idr., 2021; Yilmazkuday, se tiska), do katerega je prišlo 20. februarja 2020. Podatki kažejo, da je bila delniškotržna volatilnost v ZDA največja marca 2020, ko je vrednost (časopisnega) indeksa delniškotržne volatilnosti (angl. *equity market volatility index*) za ZDA znašala 63,36.² Indeks je svojo najvišjo vrednost dosegel septembra 2008 (69,84), ko je prišlo do propada banke Lehman Brothers.

Finančna in gospodarska kriza je med oblikovalci politike in raziskovalci povzročila potrebo po proučevanju finančne (angl. *financial uncertainty*) in gospodarske negotovosti ter njihovih posledic. Finančno negotovost lahko na kratko definiramo kot negotovost

¹ Gospodarsko negotovost (angl. *economic uncertainty*) lahko na kratko definiramo kot negotovost glede gospodarskih razmer (angl. *economic situation*).

² https://www.policyuncertainty.com/EMV_monthly.html

glede finančnih razmer (angl. *financial situation*). Znano je, da so se te po nenadnem izbruhu in hitrem širjenju koronaepidemije poslabšale. Raziskave kažejo, da finančna in gospodarska negotovost negativno vplivata na gospodarsko aktivnost (Al-Thaqeb & Algharabali, 2019; Altig idr., 2020; Bachmann idr., 2013; Baker idr., 2016; Caggiano, Castelnovo, Delrio & Kima, se tiska; Caggiano, Castelnovo & Figueres, 2017; Caggiano, Castelnovo & Kima, 2019; Caggiano, Castelnovo & Pellegrino, 2017, 2021; Caldara idr., 2020; Mumtaz & Theodoridis, 2017; Tajaddini & Gholipour, 2021) ter da se lahko prenašata iz ene države v drugo (Alam & Istiak, 2020; Balli idr., 2021; Caggiano, Castelnovo & Figueres, 2019; Chuliá idr., 2017; Colombo, 2013; Kim idr., 2020; Nong, 2021; Trung, 2019).

Tema, ki jo na kratko obravnavam v tem prispevku, je zaradi recesije v obliki črke K (angl. *K-shaped recession*), do katere je prišlo v prvi polovici leta 2020 (National Bureau of Economic Research, 2022), zelo aktualna. Naj opozorim, da v tem prispevku proučujem posledice posebne vrste gospodarske negotovosti, s čimer dopolnjujem literaturo s tega področja.

Posledice gospodarske negotovosti

Lyu, Yi idr. (2021) so proučevali vpliv gospodarske negotovosti na donose na trgu surove nafte. Ugotovili so, da gospodarska negotovost negativno vpliva na donose surove nafte. Lyu, Wei idr. (2021) so proučevali vpliv gospodarske negotovosti na volatilitnost terminskega trga surove nafte. Ugotovili so, da ima gospodarska negotovost večji vpliv na »slabo volatilitnost« (angl. *bad volatility*) kot pa na »dobro volatilitnost« (angl. *good volatility*). Ugotovili so tudi, da je imela gospodarska negotovost največji vpliv na »slabo volatilitnost« med letoma 2007 in 2009, na »dobro volatilitnost« pa leta 2015. Tajaddini in Gholipour (2021) sta proučevala vpliv gospodarske negotovosti na ustanavljanje podjetij. Ugotovila sta, da gospodarska negotovost negativno vpliva na ustanavljanje podjetij, kar dopolnjuje naše vedenje o vplivu gospodarske negotovosti na podjetništvo. Altig idr. (2020) so proučevali vpliv gospodarske negotovosti na industrijsko proizvodnjo. Ugotovili so, da gospodarska negotovost negativno vpliva na industrijsko proizvodnjo. Ugotovili so tudi, da je treba ločiti med »mainstreetskimi« in »wallstreetskimi« merili negotovosti.

Posledice delniškotržne ali z delniškim trgom povezane gospodarske negotovosti

Wen idr. (2019) so proučevali vpliv delniškotržne negotovosti na volatilitnost terminskega trga surove nafte. Ugotovili so, da delniškotržna negotovost na kratek rok negativno vpliva na volatilitnost terminskih pogodb za surovo nafto. Ugotovili so tudi, da ima delniškotržna negotovost večji vpliv na volatilitnost cen terminskih pogodb za surovo nafto kot pa gospodarskopolična negotovost. (Le-to lahko na kratko definiramo kot

negotovost glede gospodarske politike.) Dutta idr. (2021) so proučevali vpliv delniško-tržne negotovosti na volatilnost terminskega trga surove nafte. Ugotovili so, da v času velike volatilnosti na trgu surovin delniško-tržna negotovost negativno vpliva na volatilnost cen terminskih pogodb za surovo nafto, v času majhne volatilnosti pa ne. H. Chuliá idr. (2017) so proučevali vpliv delniško-tržne negotovosti na donose na delniških trgih. Ugotovili so, da v času velikega finančnega stresa delniško-tržna negotovost negativno vpliva na donose na zrelih in nezrelih delniških trgih, v času majhnega finančnega stresa pa samo na donose na zrelih delniških trgih. Assaf idr. (2012) so proučevali vpliv delniško-tržne negotovosti in volatilnosti ter gospodarskopolične negotovosti na donose na energetskih trgih. Ugotovili so, da delniško-tržna negotovost in volatilnost ter gospodarskopolična negotovost negativno vplivajo na donose na energetskih trgih. Balli idr. (2021) so proučevali prenos delniško-tržne negotovosti in volatilnosti ter gospodarskopolične negotovosti iz ZDA v druge države. Ugotovili so, da se delniško-tržna negotovost in volatilnost ter gospodarskopolična negotovost lahko prenašajo iz ZDA v druge države, kar je že dolgo znano.

Metode

V tem prispevku uporabljam vektorski avtoregresijski model (angl. *vector autoregressive model*) s petimi spremenljivkami ($emui_t^3$, $\log nasdaq_t^4$, $effr_t^5$, $\log er_t^6$, $\log ipi_t^7$) in štirimi odlogi. Zanima me, ali in kako šok gospodarskopolične negotovosti (ali: šok z delniškim trgom povezane gospodarske negotovosti) vpliva na industrijsko proizvodnjo v ZDA. Pri tem se zgledujem po tujih avtorjih (Baker idr., 2016).

V tabeli 1 navajam vrednosti opisnih statistik za vseh pet opazovanih spremenljivk, ki sem jih izračunal s pomočjo računalniškega programa Stata. Število opazovanj je 438. Podatke o vrednostih opazovanih spremenljivk sem pridobil pri Federal Reserve Bank of St. Louis (<https://www.stlouisfed.org/>).

³ Indeks delniško-tržne negotovosti za ZDA v času t .

⁴ Logaritem vrednosti delniškega indeksa NASDAQ Composite Index v času t .

⁵ Obrestna mera v ZDA (Effective Federal Funds Rate) v času t .

⁶ Logaritem stopnje brezposelnosti za ZDA t .

⁷ Logaritem vrednosti indeksa industrijske proizvodnje za ZDA v času t .

Tabela 1: Opisne statistike

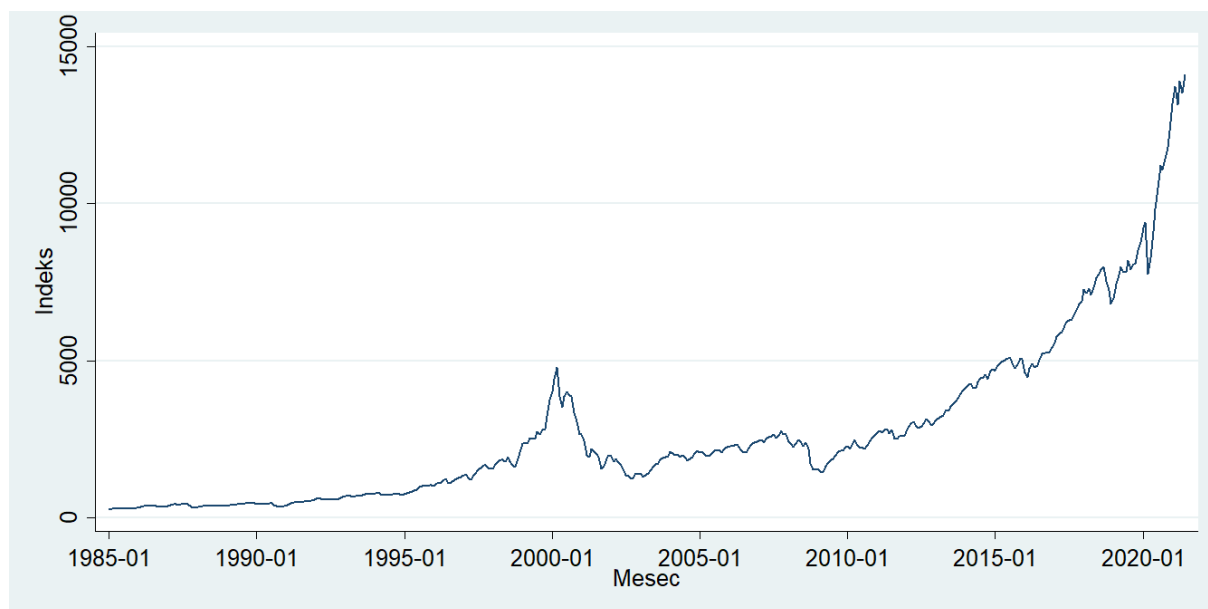
| Spremenljivka | Deskriptor | Povp. | Standardni odklon | Min. | Max. |
|---------------|-----------------|-------|-------------------|-------|--------|
| emui | WLEMUIINDXD | 88,60 | 82,92 | 13,09 | 692,85 |
| log_nasdaq | NASDAQCOM | 7,46 | 0,99 | 5,56 | 9,55 |
| log_er | LREM64TTUSM156S | 4,26 | 0,03 | 4,10 | 4,31 |
| log_ipi | INDPRO | 4,42 | 0,21 | 4,00 | 4,65 |
| effr | EFFR | 3,45 | 2,81 | 0,05 | 9,85 |

Vir podatkov: Lastni izračuni s pomočjo računalniškega programa Stata, <https://fred.stlouisfed.org/>.

Rezultati

V tem prispevku proučujem odnos med opazovanimi spremenljivkami, pri čemer uporabljam podatke za ZDA. Izkazalo se je, da delniški trg v ZDA ni bil odporen proti šoku covid-19 (angl. *Covid-19 shock*) (ali: koronašoku, angl. *corona shock*) (Yilmazkuday, se tiska). Slika 1 kaže gibanje delniškega indeksa NASDAQ Composite Index v obdobju od januarja 1985 do junija 2021.

Slika 1: Gibanje delniškega indeksa NASDAQ Composite v obdobju od januarja 1985 do junija 2021



Opombe: 1971-02-05 = 100. 1971-02-05 = 5. februar 1971. 1985-01 = januar 1985.

Vir podatkov: <https://fred.stlouisfed.org/series/NASDAQCOM>

Iz slike 1 je razvidno, da je marca 2020 prišlo do padca vrednosti delniškega indeksa NASDAQ Composite Index, kar je posledica borznega zloma, ki je trajal od 20. februarja do 7. aprila 2020. V tem času je prišlo do črnega ponedeljka I (angl. *Black Monday I*) (9. marec), črnega četrta (angl. *Black Thursday*) (12. marec) in črnega ponedeljka II (angl. *Black Monday II*) (16. marec), ko se je vrednost delniškega indeksa NASDAQ Composite Index zmanjšala za 7,29 %, 9,43 % oziroma 12,32 % (glej tabelo 2). Negativni in pozitivni donosi delniškega indeksa NASDAQ Composite Index v obdobju od 20. februarja do 7. aprila 2020 so označeni v tabeli 3.

Tabela 2: Donosi delniških indeksov v času borznega zloma (v %)

| Delniški indeks | Črni pon. I | Črni čet. | Črni pon. II | Borzni zlom* |
|------------------------------|-------------|-----------|--------------|--------------|
| Dow Jones Industrial Average | -7,79 | -9,99 | -12,93 | -22,47 |
| NASDAQ Composite Index | -7,29 | -9,43 | -12,32 | -19,11 |
| S&P 500 | -8,22 | -10,51 | -13,62 | -21,16 |

Opomba: * Od 2020-02-20 do 2020-04-07.

Vir podatkov: <https://fred.stlouisfed.org/series/DJIA>, <https://fred.stlouisfed.org/series/NASDAQCOM>, <https://fred.stlouisfed.org/series/SP500>

Tabela 3: Negativni in pozitivni donosi delniškega indeksa NASDAQ Composite Index v obdobju od 20. februarja do 7. aprila 2020

Februar

| Pon. | Tor. | Sre. | Čet. | Pet. | Sob. | Ned. |
|------|------|------|------|------|------|------|
| | | | 20 | 21 | 22 | 23 |
| 24 | 25 | 26 | 27 | 28 | 29 | |

Marec

| Pon. | Tor. | Sre. | Čet. | Pet. | Sob. | Ned. |
|------|------|------|------|------|------|------|
| 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 |
| 16 | 17 | 18 | 19 | 20 | 21 | 22 |
| 23 | 24 | 25 | 26 | 27 | 28 | 29 |
| 30 | 31 | | | | | |

April

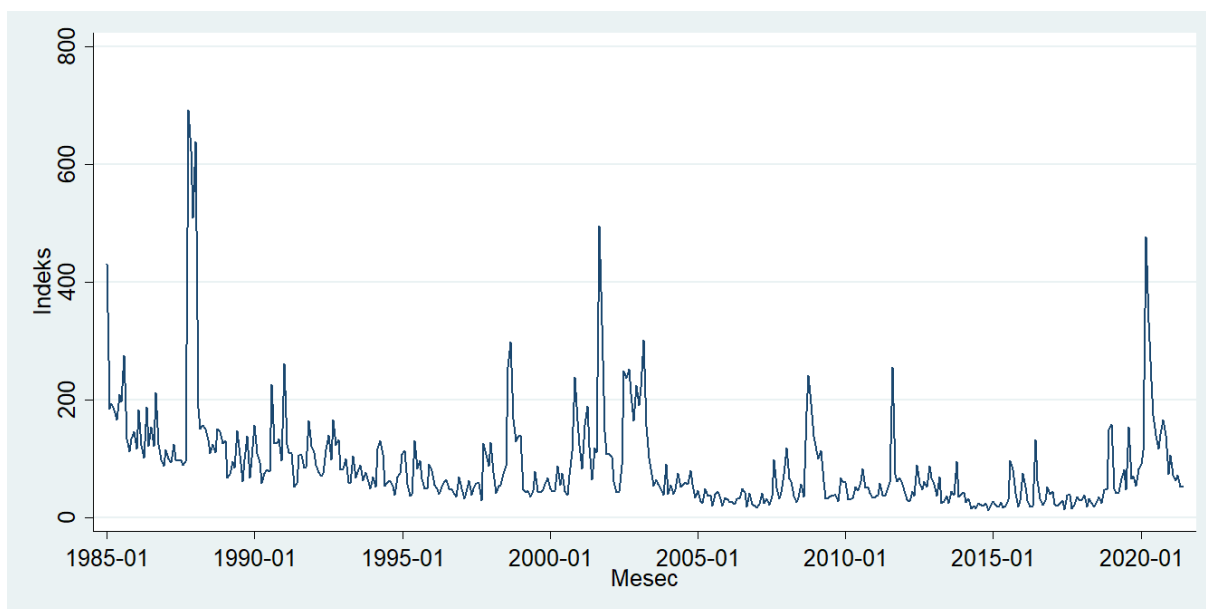
| Pon. | Tor. | Sre. | Čet. | Pet. | Sob. | Ned. |
|------|------|------|------|------|------|------|
| | | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 6 | 7 | | | | | |

Opomba: Negativni donosi so označeni z rdečo barvo, pozitivni pa z zeleno.

Vir podatkov: <https://fred.stlouisfed.org/series/NASDAQCOM>

Slika 2 kaže gibanje indeksa delniškotržne negotovosti v ZDA v obdobju od januarja 1985 do junija 2021.

Slika 2: Gibanje indeksa delniškotržne negotovosti za ZDA v obdobju od januarja 1985 do junija 2021

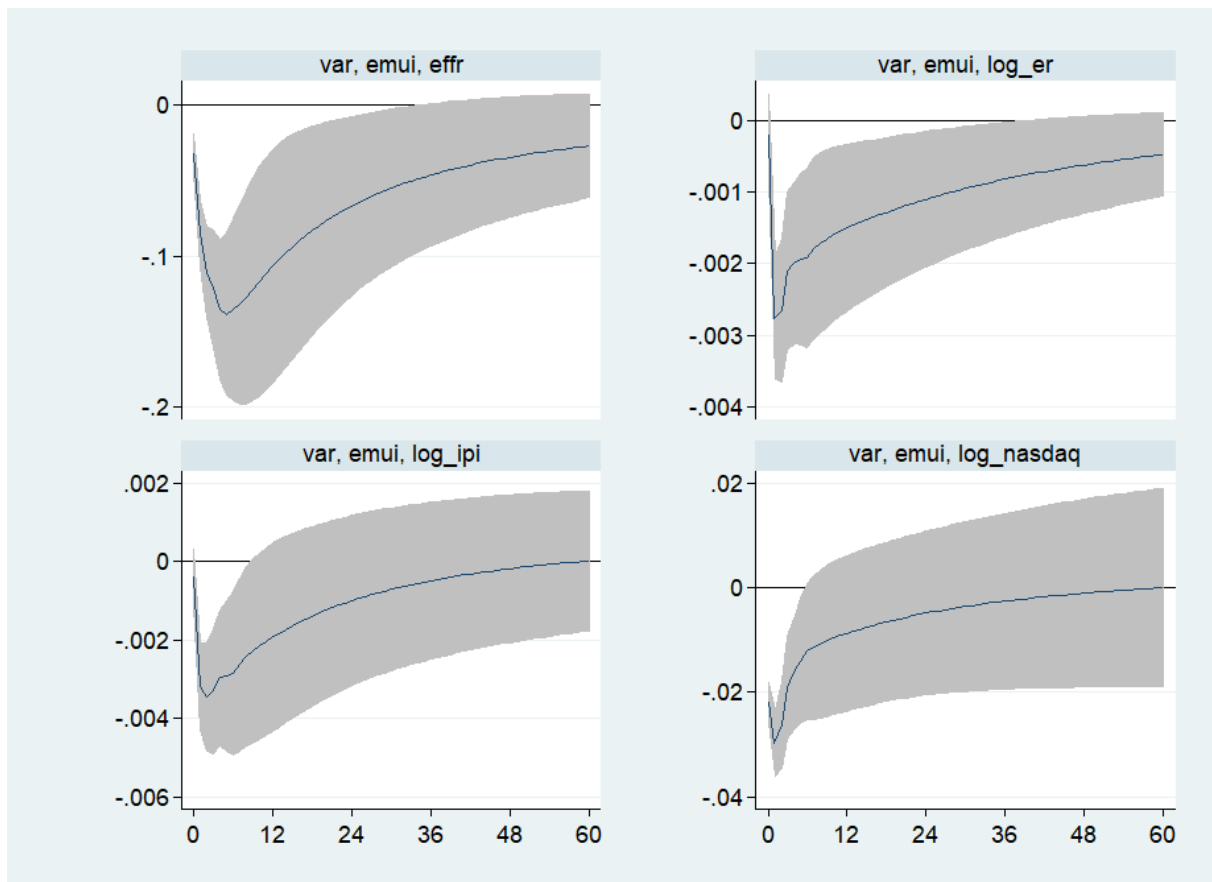


Vir podatkov: Baker idr. (2016), https://www.policyuncertainty.com/equity_uncert.html

Iz slike 2 je razvidno, da se je po nenadnem izbruhu in hitrem širjenju koronaepidemije delniškotržna negotovost v ZDA povečala. Svoj vrh je dosegla marca 2020, ko je vrednost indeksa delniškotržne negotovosti za ZDA znašala 476,33, kar je njegova šesta največja vrednost po januarju 1985. Indeks je svojo najvišjo vrednost dosegel oktobra 1987 (692,85), ko je prišlo do črnega ponedeljka (angl. *Black Monday*) (19. oktober).

Slika 3 kaže impulzno-odzivne funkcije, ki sem jih narisal s pomočjo računalniškega programa Stata.

Slika 3: Impulzno-odzivne funkcije



Opomba: 90-odstotni interval zaupanja je narisana s sivo barvo.
Vir podatkov: Lastni izračuni s pomočjo računalniškega programa Stata.

Iz slike 3 je razvidno, da šok delniškotržne negotovosti v velikosti enega standardnega odklona negativno vpliva na obrestno mero (Effective Federal Funds Rate), delniški indeks (NASDAQ Composite Index), stopnjo zaposlenosti in industrijsko proizvodnjo.

Razprava

Analiza impulzno-odzivnih funkcij kaže, da šok delniškotržne negotovosti negativno vpliva na štiri opazovane spremenljivke (Effective Federal Funds Rate, NASDAQ Composite Index, stopnjo zaposlenosti, indeks industrijske proizvodnje), kar je v skladu z literaturo o posledicah gospodarske negotovosti. Iz slike 3 je razvidno, da šok delniškotržne negotovosti negativno vpliva na industrijsko proizvodnjo v obdobju, ki je krajše od 12 mesecev.

Sklep

Podatki za ZDA kažejo, da šok delniškotržne negotovosti negativno vpliva na industrijsko proizvodnjo, kar pomeni, da morajo oblikovalci politike opazovati in spremljati delniškotržno negotovost ter po potrebi ukrepati. To pa ne velja samo za oblikovalce politike v ZDA, ampak tudi v drugih državah. Že dolgo je znano, da se lahko negotovost iz ZDA prenaša v druge države, kar lahko negativno vpliva na njihove finančne in druge trge.

Literatura

Alam, M. R., & Istiak, K. (2020). Impact of US policy uncertainty on Mexico: Evidence from linear and nonlinear tests. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 77, 355–366. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2019.12.002>

Al-Thaqeb, S. A., & Algharabali, B. G. (2019). Economic policy uncertainty: A literature review. *The Journal of Economic Asymmetries*, 20, št. e00133. <https://doi.org/10.1016/j.jeca.2019.e00133>

Altig, D., Baker, S., Barrero, J. M., Bloom, N., Bunn, P., Chen, S., Davis, S. J., Leather, J., Meyer, B., Mihaylov, E., Mizen, P., Parker, N., Renault, T., Smietanka, P., & Thwaites, G. (2020). Economic uncertainty before and during the COVID-19 pandemic. *Journal of Public Economics*, 191, 104274. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2020.104274>

Assaf, A., Charif, H., & Mokni, K. (2021). Dynamic connectedness between uncertainty and energy markets: Do investor sentiments matter? *Resources Policy*, 72, št. 102112. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2021.102112>

Bachmann, R., Elstner, S., & Sims, E. R. (2013). Uncertainty and economic activity: evidence from business survey data. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 5(2), 217–249. <https://doi.org/10.1257/mac.5.2.217>

Baker, S. R., Bloom, N. & Davis, S. J. (2016). Measuring economic policy uncertainty. *The Quarterly Journal of Economics*, 131(4), 1593–1636. <https://doi.org/10.1093/qje/qjw024>

Balli, F., Hasan, M., Ozer-Balli, H., & Gregory-Allen, R. (2021). Why do U.S. uncertainties drive stock market spillovers? International evidence. *International Review of Economics & Finance*, 76, 288–301. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2021.06.015>

Caggiano, G., Castelnuovo, E., Delrio, S., in Kima, R. (se tiska). Financial uncertainty and real activity: the good, the bad, and the ugly. *European Economic Review*, št. 103750. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2021.103750>

Caggiano, G., Castelnuovo, E., in Figueres, J. M. (2017). Economic policy uncertainty and unemployment in the United States: A nonlinear approach. *Economic Letters*, 151, 31–34. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2016.12.002>

- Caggiano, G., Castelnuovo, E., in Figueres, J. M. (2019). Economic policy uncertainty spillovers in booms and busts. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 82(1), 125–155. <https://doi.org/10.1111/obes.12323>
- Caggiano, G., Castelnuovo, E., in Kima, R. (2020). The global effects of Covid-19-induced uncertainty. *Economic Letters*, 194, št. 109392. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2020.109392>
- Caggiano, G., Castelnuovo, E., in Pellegrino, G. (2017). Estimating the real effects of uncertainty shocks at the Zero Lower Bound. *European Economic Review*, 100, 257–272. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2017.08.008>
- Caggiano, G., Castelnuovo, E., in Pellegrino, G. (2021). Uncertainty shocks and the great recession: Nonlinearities matter. *Economic Letters*, 198, 109669. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2020.109669>
- Caldara, D., Iacoviello, M., Molligo, P., Prestipino, A., in Raffo, A. (2020). The economic effects of trade policy uncertainty. *Journal of Monetary Economics*, 109, 38–59. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2019.11.002>
- Chuliá, H., Gupta, R., Uribe, J. M., & Wohar, M. E. (2017). Impact of US uncertainties on emerging and mature markets: Evidence from a quantile-vector autoregressive approach. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 48, 178–191. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2016.12.003>
- Colombo, V. (2013). Economic policy uncertainty in the US: does it matter for the euro area? *Economic Letters*, 121(1), 39–42. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2013.06.024>
- Dutta, A., Bouri, E., & Saeed, T. (2021). News-based equity market uncertainty and crude oil volatility. *Energy*, 222, št. 119930. <https://doi.org/10.1016/j.energy.2021.119930>
- Kim, Y., Lim, H., in Sohn, W. (2020). Which external shock matters in small open economies? Global risk aversion vs. US economic policy uncertainty. *Japan and the World Economy*, 54, 101011. <https://doi.org/10.1016/j.japwor.2020.101011>
- Li, W., Chien, F., Kamran, H., W., Al-Deehani, T., M., Sadiq, M., Nguyen, V.-C. & Taghizadeh-Hesary, F. (se tiska). The nexus between COVID-19 fear and stock market volatility. *Economic research – Ekonomska istraživanja*. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.1914125>
- Lyócsa, Š., & Molnár, P. (2020). Stock market oscillations during the corona crash: The role of fear and uncertainty. *Finance Research Letters*, 36, št. 101707, <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101707>
- Lyu, Y., Wei, Y., Hu, Y., & Yang, M. (2021). Good volatility, bad volatility and economic uncertainty: Evidence from the crude oil futures market. *Energy*, 222, št. 119924. <https://doi.org/10.1016/j.energy.2021.119924>
- Lyu, Y., Yi, H., Wei, Y., & Yang, M. (2021). Revisiting the role of economic uncertainty in oil price fluctuations: Evidence from a new time-varying oil market model. *Economic Modelling*, 103, št. 105616. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2021.105616>

Mumtaz, H., in Theodoridis, K. (2017). Common and country specific economic uncertainty. *Journal of International Economics*, 105, 205–216. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2017.01.007>

National Bureau of Economic Research (2022). US business cycle expansions and contractions. <https://www.nber.org/research/data/us-business-cycle-expansions-and-contractions>

Nong, H. (2021). Have cross-category spillovers of economic policy uncertainty changed during the US–China trade war? *Journal of Asian Economics*, 74, št. 101312. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2021.101312>

Szczygielski, J. J., Bwanya, P. R., Charteris, A., & Brzeszczyński, J. (2021), The only certainty is uncertainty: An analysis of the impact of COVID-19 uncertainty on regional stock markets. *Finance Research Letters*, 43, št. 101945. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.101945>

Tajaddini, R., & Gholipour, H. F. (2021). Economic uncertainty and business formation: A cross-country analysis. *Journa of Business Venturing Insights*, 16, št. e00274. <https://doi.org/10.1016/j.jbvi.2021.e00274>

Trung, N. B. (2019). The spillover effects of US economic policy uncertainty on the global economy: A global VAR approach. *The North American Journal of Economics and Finance*, 48, 90–110. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2019.01.017>

We,, F., Zhao, Y., Zhang, M., & Hu, C. (2019). Forecasting realized volatility of crude oil futures with equity market uncertainty. *Applied Economics*, 51(59), 6411–6427. <https://doi.org/10.1080/00036846.2019.1619023>

Yilmazkuday, H. (se tiska). Covid-19 effects on the S&P 500 index. *Applied Economic Letters*. <https://doi.org/10.1080/13504851.2021.1971607>

TIPOLOGIJA PODNEBNIH TVEGANJ

Sabina Taškar Beloglavec*

Univerza v Mariboru, Maribor

E-pošta: sabina.beloglavec@um.si

ORCID iD: <https://orcid.org/0000-0002-0301-0349>

Daniel Zdolšek

Univerza v Mariboru, Maribor

E-pošta: daniel.zdolsek@um.si

ORCID iD: <https://orcid.org/0000-0002-6316-4171>

Povzetek: Ekonomski model, ki je žal še vedno močno uveljavljen in ga poznamo pod imenom kapitalizem, je evidentno podvržen krizam in ne deluje, sploh pa ne v podporo celotne družbe in našega Planeta. Zato je odmik od ustaljene prakse maksimiranja dobičkov v smeri povečevanja dobrobiti in blagostanja za družbo in okolje nujen. Podjetja lahko z odgovorno politiko, strategijami in trajnostnimi cilji preusmerjajo akumulirane presežke v investicije, ki pomenijo poudarjanje trajnostnega vidika in pot proti brezogljični družbi v izogib poglobljanja podnebne krize. Posamezniki in celotna družba pa lahko vsakodnevno prispevajo svoje. Namen prispevka je prikazati tipologijo podnebnih tveganj.

Ključne besede: podnebna kriza, podnebna tveganja, tipologija.

JEL: G20, G28, M40.

* Dopisni avtor.

Uvod

V zadnjih nekaj desetletjih smo priča velikim spremembam na vseh ravneh družbene in ekonomskega življenja. Kapitalizem je kot prevladujoči ekonomski model evidentno podvržen krizam na več ravneh, tako ekonomskim kot krizam vrednot (več o tem Moore, 2014), sploh pa ne deluje kot trdna podpora družbe in njenega okolja kot celote. Potrebujemo torej novo družbeno ureditev (Dyck, 2011). Zdi se, da okolje nosi največje posledice podnebnih sprememb in ravnanja človeka. Tako je onesnaženo, prihaja do pomanjkanja vode in njene (trajne ali prekomerne) onesnaženosti, zmanjšanja biotske raznovrstnosti na kopnem in v vodi, slabe kakovosti zraka, globalnega (podnebnega) segrevanja, krčenja gozdov, množenja nezaščitenih odlagališč, surovih posegov v naravna bogastva in opustošenje celotnih hektarov pokrajine za namene povečevanja dobičkov. Vse to, vsaj zdi se, je pripeljalo do točke preloma, ki vodi v bolj trajnostni pristop k omejenim virom in vplivom na okolje. Tako si politika na lokalni, mednarodni ali celo nadnacionalni ravni postavlja različne cilje, vsebinske in časovno opredeljene, za doseganje trajnosti naravnega okolja.

V prispevku se ukvarjamo s tipologijo podnebnih tveganj. Prikazati želimo pomen prepoznavanja podnebnih tveganj, tako z vidika ohranjanja Planeta kot tudi z vidika poslovanja podjetij, ki so tem tveganjem podvržena. Poudariti želimo, da je prvi motiv pri prepoznavanju podnebnih tveganj in izogibanju škodljivih praks v dobrobit okolja na splošno seveda primarna globalna skrb. Dobičkonosnost posameznih panog in podjetij ter posledično uspešnost držav bi tu morala biti drugotnega pomena.

Kakorkoli, na podlagi obstoječih definicij, klasifikacij in različnih pristopov avtorjev (glej Zscheischler idr., 2018, str. 470; Task Force on Climate-Related Financial Disclosures, 2017, str. 9) smo želeli podati tipologijo podnebnih tveganj, ki lahko predstavlja izhodišče za njihovo proučevanje in implementacijo v vsakodnevno poslovanje podjetja, vsebinski in stroškovni vidik, poročanje o njih ter razkritja v zvezi z njimi. To je tudi namen prispevka.

V prispevku uporabimo torej kvalitativni metodološki pristop, saj ponuja kratko vsebinsko sintezo pojma podnebno tveganje in nato še razvrščanje v različne kategorije. V središču prispevka je raziskovalno vprašanje, katera podnebna tveganja poznamo in kako jih razvrščamo. Vsebinsko se torej omejujemo na podnebna tveganja. Seveda je jasno, da je uporabna vrednost tu omejena na identifikacijo tveganj, ki bi jih lahko podjetja najprej zaznala in nato njihove vplive primerno ovrednotila z vidika stroškov ter o njih poročala.

Podnebne spremembe in podnebna tveganja

Podnebna tveganja so pojem, ki obsega široko paleto vzročno-posledičnih konstrukтов, ki se med seboj prepletajo in so perpleksni. Enotne definicije podnebnih tveganj tako ne bomo mogli podati, lahko pa jih opazujemo z več zornih kotov in lahko rečemo, da so pojem, ki je podrejen okoljskim tveganjem. O slednjih Robu, Čaliman, Bețianu in Gavrilescu (2007) zapišejo, da se pojavljajo na presečišču med človekovo dejavnostjo in okoljem in jih lahko označimo kot krovni izraz za vsa tveganja, ki izhajajo iz okolja podjetja. Kakorkoli, definirani ali ne, splošno znano je, da so vplivi, povezani z okoljem in podnebjem, ki jih lahko opazujemo v dveh smereh, in sicer človek vpliva na okolje in podnebje ter obratno, bolj »zdaj in tukaj« kot »če in v prihodnosti«.

Lash in Wellington (2007) dodajata, da je treba ta tveganja obravnavati, vendar ne v okviru preostalih tveganj, ki prav tako nastajajo v okolju podjetja. Upravljalvska struktura podjetja okoljska in podnebna tveganja po navadi obravnava s treh vidikov: problematika skladnosti z zakonodajo, morebitne odgovornosti zaradi industrijskih nesreč in finančne posledice ter zmanjšanje izpustov in onesnaževanja okolja. V tem primeru se izgubi širši pogled, ki bi ga tu morali upoštevati. Ta tveganja se v spektru in posledicah pomembno razlikujejo od ostalih poslovnih tveganj: njihove posledice so globalne, povzročajo dolgotrajen problem in škoda je nepopravljiva.

Tako je podnebna tveganja in druga vprašanja, povezana s podnebjem, treba identificirati, oceniti, upravljati, na primer blažiti, o njih komunicirati, poročati ter jih aktivno spremljati. Na tem področju je treba vsebinsko ločiti pojme podnebne spremembe (angl. climate change), kjer gre za popolnoma naraven pojav v določenih časovnih intervalih, in globalno segrevanje (angl. global warming), učinek tople grede, ki ga povzroča predvsem človek s svojimi vplivi na okolje in izredne podnebne razmere (angl. climate emergency). Zaradi že ugotovljenega vpliva in pričakovanega negativnega vpliva realizacije tveganj, povezanih s podnebjem, je pravzaprav prišlo do izrednih podnebnih razmer (glej Ripple, Wolf, Newsome, Barnard, Moomaw & Grandcolas, 2019).

In prav ti trije pojmi so pogosto uporabljeni kot izhodišče oziroma okoliščine, v katerih podnebna tveganja nastajajo. Hultman, Hassenzahl in Rayner (2010) zato predlagajo tristopenjski pristop k oblikovanju tveganja za razumevanje podnebnih sprememb, ki omogoča tudi boljše razumevanje posledic za politiko in upravljanje. Gre torej za enostaven pristop k oceni tveganja, ki opredeljuje pričakovane rezultate in z njimi povezane verjetnosti, nato sledijo izračuni tveganja in pričakovane vrednosti v analizi učinkov in stroškov (angl. cost-benefit analysis) za izbiro optimalnih rešitev in, končno, uporaba prihodnega delovanja posameznega tveganja za prepoznavanje in izogib potencialno nesprejemljivim izidom.

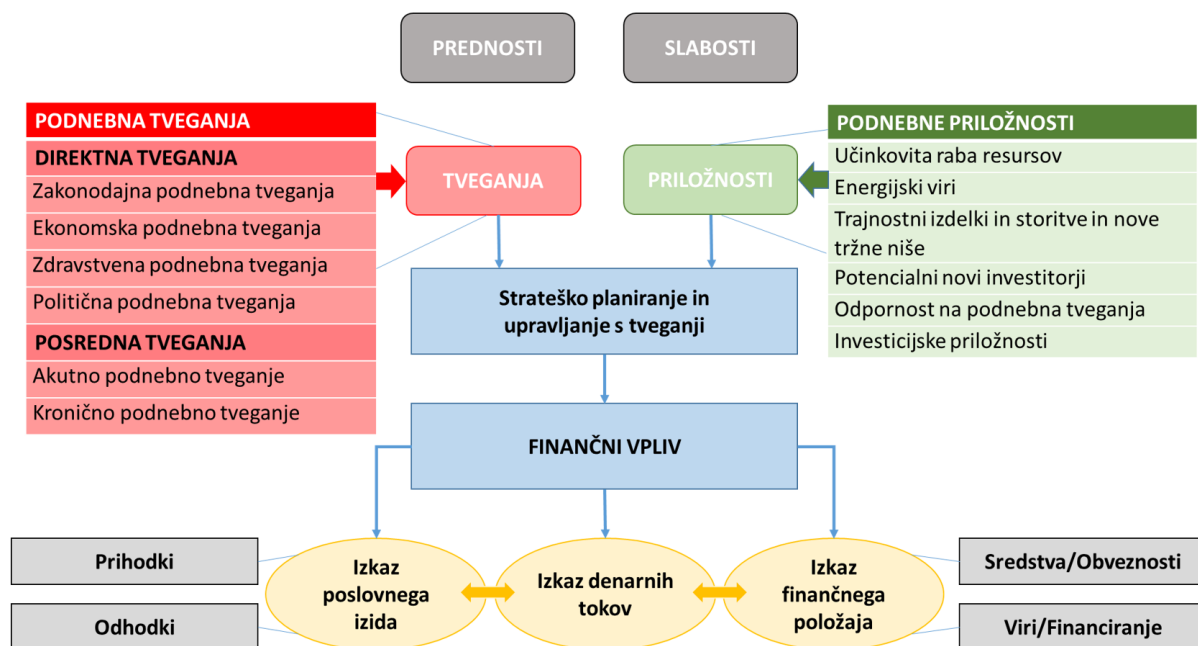
Osnovna opredelitev tveganja in s tem tudi podnebnih tveganj vsebuje besedno zvezo »možnost/verjetnost škodljivih posledic« v zvezi z določenim dogodkom. Kot je to splošno pri tveganjih, ta besedna zveza pomeni, da je negotovost ključni element koncepta tveganja, pri čemer Medvladni odbor za podnebne spremembe (Intergovernmental Panel on Climate Change), organ v sestavi Združenih narodov, s tveganjem opredeljuje le nastanek negativnih oziroma škodljivih posledic, pozitivne posledice pa se v tem kontekstu označujejo kot priložnosti ali potencialne koristi. Skozi to prizmo škodljivih posledic na eni strani ter koristnih posledic in priložnosti na drugi strani spremljamo tudi številne vplive podnebnih sprememb ter odzive družbe, politike in gospodarstva na to (Intergovernmental panel on climate change, 2020, str. 5).

Tipologija podnebnih tveganj

Zscheischler idr. (2018) so pripravili, tako so ga poimenovali avtorji sami, nedokončan seznam dokumentiranih nevarnosti, povezanih s podnebjem, s potencialno pomembnimi vplivi na podjetja in družbo. Našteli so naslednja tveganja: psihološki vročinski stres, nevarnost požara, nevarnost neurja, obalne poplave, nevarnost poplav na sotočjih rek, suša, sočasni ekstremi vetra in padavin, sočasna vročina in onesnaženost zraka. Heyvaert (2011, str. 827) dodaja še izpostavljenosti nanodelcem ter posledično slabšo in okrnjeno biotsko raznovrstnost, Lash in Wellington (2007) pa na primer govorita o ozko definiranih podnebnih tveganjih in na drugi strani tudi o priložnostih z ogljikom.

Kot smo že zapisali in je razvidno tudi iz slike 1 (glej spodaj), je osnovna delitev podnebnih tveganj: neposredna, direktna ali fizična tveganja ter posredna, indirektna in prehodna ali tranzicijska podnebna tveganja (Zscheischler idr., 2018, str. 470; Task Force on Climate-Related Financial Disclosures, 2017, str. 9). Pri tem imata seveda obe delitvi finančni vpliv na podjetja (glej Deloitte, 2022). To osnovno delitev, ne glede na obstoj nekaterih ostalih klasifikacij (Financial Stability Board, 2015, str. 1), smo vzeli kot izhodišče za poimenovanje in razvrščanje podnebnih tveganj.

Slika 1: Tipologija podnebnih tveganj



Vir: Povzeto, prirejeno in dopolnjeno po Zscheischler idr. (2018, str. 470); Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (2017, str. 9); Intergovernmental panel on climate change (2020, str. 5).

Financial Stability Board (Odbor za finančno stabilnost, 2015, str. 1) tako na primer uvaja tri glavne kategorije podnebnih tveganj. Gre za fizična tveganja, ki lahko vplivajo na (1) zavarovalne obveznosti in vrednost finančnih sredstev; (2) tveganja odgovornosti, kar vključuje odškodnine od tistih, ki so odgovorni za podnebne spremembe, in (3) tranzicijska tveganja, opredeljena kot finančna tveganja, ki so morebiti posledica procesa prilagajanja nizkoogljičnemu gospodarstvu. Neposredna tveganja so neposredna posledica podnebnih sprememb in na primer vključujejo tveganje, da bodo nepremičnine in premičnine, ki so v lasti podjetja, poškodovane zaradi ekstremnih vremenskih dogodkov, in tveganje, da bo moralo podjetje zaradi podnebnih sprememb preseliti svojo proizvodnjo. Podskupini sta: akutno in kronično podnebno tveganje.

Neposredna tveganja lahko imajo posebej negativni vpliv na nekatere gospodarske panoge na določenih geografskih območjih in v določenih državah (glej Intergovernmental panel on climate change, 2014; Andersson, Bolton, & Samama, 2016, str. 13), kjer predvsem govorimo o kmetijstvu (glej na primer Frank, Eakin, & López-Carr, 2011; Selvaraju, 2012), ribištvu in gozdarstvu ter energetiki (Schaeffer idr., 2012). Tako so lahko sektorji, ki so neposredno odvisni od naravnega okolja in naravnih okoliščin, soočeni s hudim izpadom pridelka v ekstremnih vremenskih razmerah in naravnih katastrofah. Seveda lahko slednje negativno vpliva tudi na druge sektorje, kot sta zdravstvo (glej McMichael & Lindgren, 2011) in turizem (na primer Scott, Gössling, & Hall, 2012).

Posredna podnebna tveganja so povezana s preходом na nizkoogljično gospodarstvo in so na primer regulatorna tveganja, s tem povezana tveganja sprememb v poslovanju, tveganja, povezana z vplivom okoljskih zavez podjetja na preverjanje oslabitve sredstev ali dobo koristnosti sredstev podjetja. Podskupine so: zakonodajno-regulatorna tveganja, sodiščni spori (Heyvaert, 2011; United Nations Climate Change, 2021), ekonomsko-konkurenčna tveganja, tveganje ugleda, proizvodno tveganje, tveganje uspešnosti in dobičkonosnosti, tveganja finančnega trga (Lash & Wellington, 2007; Battiston, Mandel, Monasterolo, Schütze, & Visentin, 2017; Gan, Wee, Ozanne, & Kao, 2008; Nogueroles, Pagán, García-Segovia, & Varela, 2021), zdravstvena tveganja – tveganja omejenih virov hrane in vode (Nogueroles idr., 2021) in politična tveganja – vojni spopadi (Le Billon, 2001).

Sklep

Svet se je močno spremenil in te spremembe so v družbenem in poslovnem kot tudi v naravnem okolju sicer tudi pozitivne, največkrat pa je prav nasprotno. So torej odsev nekega razvoja poslovnih modelov in družbenih ureditev, nikakor pa niso vselej napredek. Človeštvo je v mantri neoliberalnega kapitalizma in uveljavljenih poslovnih modelov in zdi se, da ta sprevržena realnost velja za edino možno gospodarsko ureditev in poslovne modele. Pozabilo se je na sočloveka, solidarnost, že dosežene pravice in sobivanje z naravo. Posledice so vidne, močno občutene, pot nazaj pa malodane nemogoča. Slednje velja predvsem za naše okolje, naravo, biotsko raznovrstnost in ravni ohranjenih naravnih okolij na eni strani ter kakovost okolja na drugi. Kot izgleda, bomo na tem področju res izhajali iz ocenitve škode, potem pa le izdelali strategije obvladovanja in nato še privajanja na podnebne spremembe oziroma globalno segrevanje. Zaradi zgrešenih državnih politik, celo nadnacionalnih odločitev in pogosto škodljivih poslovnih praks domala vseh panog v gospodarstvu, ki lahko na okolje vplivajo posredno ali neposredno, naš Planet nosi negativne posledice.

V uvodu smo si zastavili vprašanje, ki je pravzaprav dvodelno, in sicer najprej, katera podnebna tveganja poznamo, in nato še, kako jih razvrščamo. Ugotovili smo, da definicija podnebnih tveganj kot tudi njihovo razvrščanje oziroma delitev nista enoznačna. Prav tako smo ugotovili, da je vsakršna tipologija podnebnih tveganj oziroma poskus klasifikacije le-teh lahko le nedokončan seznam, saj se z razvojem dogodkov in slabšanjem podnebne situacije lahko pojavljajo nova podnebna tveganja, hkrati pa vsa podjetja panoge in celo države niso enako izpostavljena vsem znanim in zaznanim tveganjem. Kot odgovor na drugi del vprašanja lahko zapišemo, da je glede na pregled literature najpogosteje uporabljena delitev na posredna in neposredna podnebna tveganja.

Seveda pa ostaja tudi veliko možnih smeri raziskovanja, med drugim pomembnost poročanja o pogodbenih tveganjih, povezava med upravljanjem s tem področjem tveganj in uspešnostjo podjetja, tako v kakovostnem kot kolikostnem smislu, pa tudi področje priložnosti, ki izhajajo iz podnebnih tveganj za podjetja in torej pozitivnega pristopa k obvladovanju le-teh.

Literatura

Andersson, M., Bolton, P., & Samama, F. (2016). Hedging climate risk. *Financial Analysts Journal*, 72(3), 13–32. <https://doi.org/10.2469/faj.v72.n3.4>

Battiston, S., Mandel, A., Monasterolo, I., Schütze, F., & Visentin, G. (2017). A climate stress-test of the financial system. *Nature Climate Change*, 7, 283–288. <https://doi.org/10.1038/nclimate3255>

Deloitte. (2022). *Sustainable finance: frequently asked questions*. Retrieved February 7, 2022, from <https://www2.deloitte.com/be/en/pages/climate-and-sustainability/articles/faq-sustainable-finance.html>

Dyck, R. G. (2011). Whither economics? A checklist for change. *Naše gospodarstvo*, 57(3–4), 3–9.

Financial Stability Board. (2015). *Proposal for a disclosure task force on climate-related risks*. Retrieved February 7, 2022, from <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/Disclosure-task-force-on-climate-related-risks.pdf>

Frank, E., Eakin, H., & López-Carr, D. (2011). Social identity, perception and motivation in adaptation to climate risk in the coffee sector of Chiapas, Mexico. *Global Environmental Change*, 21(1), 66–76. <https://doi.org/10.1016/j.gloenvcha.2010.11.001>

Gan, C., Wee, H. Y., Ozanne, L., & Kao, T.-H. (2008). Consumers' purchasing behavior towards green products in New Zealand. *Innovative Marketing*, 4(1), 93–102. Retrieved February 7, 2022, from https://www.businessperspectives.org/images/pdf/applications/publishing/templates/article/assets/2107/im_en_2008_1_Gan.pdf

Heyvaert, V. (2011). Governing climate change: towards a new paradigm for risk regulation. *The Modern Law Review*, 74(6), 817–844. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2230.2011.00874.x>

Hultman, N. E., Hassenzahl, D. M., & Rayner, S. (2010). *Climate risk*. *Annual Review of Environment and Resources*, 35, 283–303. <https://doi.org/10.1146/annurev.envi-ron.051308.084029>

Intergovernmental panel on climate change. (2014). *Assessing and managing the risks of climate change*. *Climate change 2014: impacts, adaptation, and vulnerability*. Retrieved February 7, 2022, from https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/2018/03/WGIIAR5_SPM_Top_Level_Findings-1.pdf

- Intergovernmental panel on climate change. (2020). *The concept of risk in the IPCC Sixth Assessment Report: a summary of cross-working group discussions. Guidance for IPCC authors*. Retrieved February 7, 2022, from https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/2021/02/Risk-guidance-FINAL_15Feb2021.pdf
- Lash, J., & Wellington, F. (2007). Competitive advantage on a warming planet. *Harvard Business Review*, 85(3), 94–102. Retrieved February 7, 2022, from <https://hbr.org/2007/03/competitive-advantage-on-a-warming-planet>
- Le Billon, P. (2001). The political ecology of war: natural resources and armed conflicts. *Political Geography*, 20(5), 561–584. [https://doi.org/10.1016/S0962-6298\(01\)00015-4](https://doi.org/10.1016/S0962-6298(01)00015-4)
- McMichael, A. J., & Lindgren, E. (2011). Climate change: present and future risks to health, and necessary responses. *Journal of internal medicine*, 270(5), 401–413. <https://doi.org/10.1111/j.1365-2796.2011.02415.x>
- Moore, J. W. (2014). The end of cheap nature. Or how I learned to stop worrying about “the” environment and love the crisis of capitalism. *Structures of the world political economy and the future of global conflict and cooperation*, 285–314. Retrieved April 8, 2022 from <https://jasonwmoore.com/wp-content/uploads/2017/08/Moore-The-end-of-cheap-nature-2014.pdf>
- Noguerol, A. T., Pagán, M. J., García-Segovia, P., & Varela, P. (2021). Green or clean? Perception of clean label plant-based products by omnivorous, vegan, vegetarian and flexitarian consumers. *Food Research International*, 149, 110652. <https://doi.org/10.1016/j.foodres.2021.110652>
- Ripple, W., Wolf, C., Newsome, T., Barnard, P., Moomaw, W., & Grandcolas, P. (2019). World scientists' warning of a climate emergency. *BioScience*. Retrieved February 7, 2022, from <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-02397151/document>
- Robu, B. M., Căliman, F. A., Bețianu, C., & Gavrilesco, M. (2007). Methods and procedures for environmental risk assessment. *Environmental Engineering and Management Journal*, 6(6), 573–592. Retrieved February 7, 2022, from <http://www.eemj.icpm.tuiasi.ro/issues/vol6/vol6no6.htm>
- Schaeffer, R., Szklo, A. S., de Lucena, A. F. P., Borba, B. S. M. C., Nogueira, L. P. P., Fleming, F. P., ... Boulahya, M. S. (2012). Energy sector vulnerability to climate change: a review. *Energy*, 38(1), 1–12. <https://doi.org/10.1016/j.energy.2011.11.056>
- Scott, D., Gössling, S., & Hall, C. M. (2012). International tourism and climate change. *WIREs, Wiley Interdisciplinary Reviews: Climate Change*, 3(3), 213–232. <https://doi.org/10.1002/wcc.165>
- Selvaraju, R. (2012). Climate risk assessment and management in agriculture. In A. Meybeck, J. Lankoski, S. Redfern, N. Azzu, & V. Gitz (Eds.), *Building resilience for adaptation to climate change in the agriculture sector. Proceedings of a Joint FAO/OECD Workshop, 23–24 April 2012* (pp. 71–90). Food and Agriculture Organization of the United Nations (FAO) or the Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). Retrieved February 7, 2022, from <https://www.fao.org/3/i3084e/i3084e06.pdf>

Task Force on Climate-Related Financial Disclosures. (2017). *Recommendations of the Task Force on climate-related financial disclosures*. Retrieved February 7, 2022, from <https://www.fsb-tcfd.org/publications/#recommendations>

United Nations Climate Change. (2021). *What is the United Nations framework convention on climate change?* Retrieved February 7, 2022, from <https://unfccc.int/process-and-meetings/the-convention/what-is-the-united-nations-framework-convention-on-climate-change>

Zscheischler, J., Westra, S., van den Hurk, B. J. J. M., Seneviratne, S. I., Ward, P. J., Pitman, A., AghaKouchak, A., Bresch, D. N., Leonard, M., Wahl, T., & Zhang, X. (2018). Future climate risk from compound events. *Nature Climate Change*, 8(6), 469–477. <https://doi.org/10.1038/s41558-018-0156-3>

POSLOVNI DEL

ZAGOTAVLJANJE USPEŠNIH PRENOSOV DRUŽINSKIH PODJETIJ

Katja Crnogaj*

Univerza v Mariboru, Maribor

E-pošta: katja.crnogaj@um.si

ORCID iD: <https://orcid.org/0000-0002-2344-3977>

Mojca Duh

Univerza v Mariboru, Maribor

E-pošta: mojca.duh@um.si

ORCID iD: <https://orcid.org/0000-0002-2211-010X>

Povzetek: Rezultati raziskav v državah članicah EU kažejo naraščanje števila malih in srednje velikih podjetij, ki se bodo v prihodnosti soočala z menjavo generacij lastnikov – managerjev. Na ravni EU se tako vse bolj uveljavlja prepričanje, da moramo preprečiti prenehanje podjetij zaradi težav pri prenosu vodenja in lastništva, pri čemer so zaradi emocionalne povezanosti družine in podjetja še posebej ranljiva družinska podjetja. Številni prenosi lastništva in vodenja podjetja so se v preteklosti razrešili znotraj družine, novejša raziskava pa kažejo, da lahko v prihodnosti pričakujemo več prenosov tretjim osebam. Namen našega prispevka bo tako osvetliti tiste možne oblike prenosov, ki jih ustanovitelji/lastniki družinskih podjetij pogosto ne vidijo kot možne strategije izstopa iz podjetja, ter na ta način prispevati k zmanjšanju njihove negotovosti glede prihodnosti. Na osnovi rezultatov empirične raziskave bomo predstavili vlogo lastnikov in države pri zagotavljanju uspešnih prenosov.

Ključne besede: družinsko podjetje, nasledstvo, negotovost, podporno okolje, prenos podjetja.

JEL: J11, L21, L26.

* Dopisni avtor.

Uvod

V Evropski uniji se po nekaterih ocenah na nove lastnike vsako leto prenese 450.000 podjetij z dvema milijonoma zaposlenih (EU Transfer, 2018). Kar ena tretjina prenosov malih in srednje velikih podjetij (MSP) se ne zaključi uspešno. Prenos podjetja torej predstavlja kritično fazo v življenjskem ciklu podjetja, neustrezna in nepravočasna priprava pa prinaša številne negativne posledice. V Sloveniji lahko pričakujemo, da se bo v prihodnjih letih prva generacija podjetnikov, ki so podjetja ustanovili v 90. letih, pričela izraziteje soočati z izzivi prenosa podjetja zaradi upokojitve. Kot prenos podjetja razumemo prenos lastništva in vodenja podjetja z namenom zagotavljanja nadaljevanja poslovanja. V večini MSP je prenos lastništva tesno povezan s prenosom vodstva, vendar ne potekata nujno sočasno. Prenos lastništva in vodstva podjetja je zlasti v družinskih podjetjih tudi zelo čustveno obarvan (Kets de Vries, 1993; Morris idr., 1997). V kontekstu družinskih podjetij se za prenos podjetja uporablja tudi pojem nasledstvo.

Razlogov za prenos družinskega podjetja je več (npr. osebne odločitve, zahtevno okolje, nesreče), najpogostejši razlog pa je upokožitev trenutnega lastnika, ki je v večini MSP hkrati tudi manager podjetja. Podjetniki, ki načrtujejo prenos družinskega podjetja najpogosteje pričakujejo prenos na potomce, raziskave pa kažejo, da število nasledstev, ki se izvršijo v okviru družine, vedno bolj upada (Evaluation, 2013).

V prispevku opozarjamo na druge možne rešitve pri nasledstvu družinskega podjetja in dajemo vpogled v nekatere značilnosti nasledstva družinskih podjetij v Sloveniji, in sicer v načrtovane oblike prenosa podjetja, izzive, s katerimi se starejši ustanovitelji/lastniki soočajo, ter nujno potrebno podporo politike in podpornega okolja v tem procesu.

Nasledstvo družinskih podjetij

Nasledstvo družinskega podjetja je dolg proces, ki pa se vedno ne odvija uspešno. Pogosti razlog za neuspešnost nasledstva je odsotnost ustreznih priprav. V Sloveniji lahko v prihodnjih letih pričakujemo, da se bodo podjetniki, ki so podjetja ustanovili v 90. letih, pričeli izraziteje soočati z izzivi prenosa podjetja zaradi upokojitve. Nasledstvo v lastništvu se lahko uresniči v krogu družine, lahko pa se podjetje proda managerjem ali zaposlenim, ki niso člani družine, osebam zunaj podjetja ali obstoječim podjetjem (Transfer of SMEs, 2002). Nasledstvo v vodstvu se lahko uresniči s predajo vodenja podjetja enemu od članov družine (zaželeno je, da najbolje usposobljenemu), možna rešitev pa je tudi zaposlitev profesionalnega nedružinskega managerja. V preteklosti so se številna nasledstva uresničila v krogu družine, novejša raziskave pa kažejo, da delež družinskih prenosov upada in narašča delež prenosov podjetij, uresničenih izven kroga družine. Primera razlogov za takšno stanje sta lahko manjša zainteresiranost in

pripravljenost mlajše generacije za prevzem podjetja staršev (Evaluation, 2013; Transfer of SMEs, 2002; Zellweger, 2017).

V zvezi z nasledstvom in njegovo uresničitvijo se pojavljajo številni problemi in ovire, ki so pogosto razlog za neuspeh nasledstva. Ena skupina problemov je psihološke in čustvene narave, odražajo pa se s podjetnikovo nepripravljenostjo, da se dovolj zgodaj loti priprav na nasledstvo. Ravno pravočasne priprave na nasledstvo namreč pomembno vplivajo na verjetnost uspešne uresničitve prenosa vodstva in lastništva na naslednika (Long & Chrisman, 2014; Sharma idr., 2003). Druga skupina problemov je posledica kompleksnosti in zahtevnosti procesa nasledstva, ki zahteva iskanje rešitve za številne pravne, davčne, finančne in druge izzive, za kar podjetniki pogosto nimajo potrebnega znanja. Tako je pomembno, da je razvita tovrstna podpora v obliki izobraževanj in svetovanja (Transfer of SMEs, 2002). Problemi, na katere velja opozoriti, so lahko še slabosti v nacionalni zakonodaji, ki prej ovira kot spodbuja pravočasno urejanje nasledstva, ter težave z usklajevanjem preferenc in ustvarjanjem zaupanja med kupci in prodajalci podjetij pri prodaji podjetja.

Raziskava

V raziskavi smo uporabili podatke iz anketiranja podjetnikov v okviru študije Slovenski podjetniški observatorij (Močnik idr., 2019). Na osnovi izvedene ankete o prenosih podjetij med ustanovitelji/lastniki MSP v Sloveniji smo v prispevku analizirali odgovore, ki se nanašajo zgolj na družinska mikro in mala podjetja. Omejili smo se na podjetnike, ustanovitelje, ki so bili v času anketiranja starejši od 55 let ter po naši predpostavki že zbirajo informacije in se pripravljajo na prenos podjetja.

Rezultati raziskave kažejo, da se dobra polovica (65 %) anketiranih ustanoviteljev/lastnikov družinskih malih podjetij, ki so starejši od 55 let, zaveda pomena pravočasnih priprav na prenos podjetja. Večina jih v prihodnjih petih do desetih letih načrtuje tako prenos vodstva kot tudi prenos lastništva. Med tistimi, ki se pripravljajo na prenos podjetja, je največ anketiranih navedlo, da so se odločili za prenos podjetja (oziroma o tem razmišljajo) na potomce (otroke). Čeprav je prenos podjetja na člana(-e) družine zgolj ena od nasledstvenih možnosti, pa je tovrstna oblika prenosa podjetja tista, ki je najbolj zaželeno z vidika trenutnih slovenskih lastnikov/managerjev družinskih malih podjetij. Pri tem je treba opozoriti, da so visoka pričakovanja glede prenosa podjetja na otroke pogosto odraz želja in vizije ustanovitelja, povezanih s prihodnostjo podjetja. Glede na evropske trende namreč lahko pričakujemo, da se bo naraščajoče število prenosov podjetij izvršilo zunaj družinskega kroga. Delež lastnikov družinskih podjetij, ki prodajo podjetja vidijo kot možno strategijo izstopa iz podjetja, pa je v Sloveniji zelo skromen (v naši raziskavi med vsemi vprašanimi, ki načrtujejo prenos podjetja, je takih zgolj 5 %).

Zanimalo nas je tudi, kakšne značilnosti od naslednika na vodstvenem položaju v podjetju pričakujejo slovenski podjetniki. Najpomembnejša značilnost po mnenju podjetnikov je, da je naslednik vreden zaupanja. Kot zelo pomembno so podjetniki navedli tudi poznavanje dejavnosti in načina delovanja podjetja. Čeprav so izobrazba za vodenje podjetja in managerske izkušnje po oceni anketiranih nekoliko manj pomembne značilnosti pri izbiri naslednika v vodstvu družinskega podjetja, pa večina podjetnikov kot največji izziv pri prenosu družinskega podjetja vidi ravno pri prenosu znanja na osebo, ki prevzema direktorsko/managersko vlogo.

Starejše ustanovitelje/lastnike malih družinskih podjetij smo povprašali tudi o najboljših načinih iskanja kupcev pri morebitni odločitvi o prodaji podjetja. Največ odgovorov se nanaša na angažiranje svetovalca za prodajo, najslabši način pa je po njihovem mnenju objava oglasa o prodaji podjetja.

Glede pomoči pri nasledstvu podjetja je raziskava pokazala, da slovenski ustanovitelji/lastniki malih družinskih podjetij potrebujejo pomoč na različnih področjih. V največji meri pri davčnih vprašanjih v zvezi s prenosom podjetja, temu pa sledita usklajevanje interesov podjetja in družine pri sprejemanju odločitve o prihodnosti podjetja ter pomoč pri začetku procesa prenosa podjetja in tehnični izvedbi.

Sklep

Glede na rezultate raziskave ocenjujemo, da se slovenski lastniki družinskih mikro in malih podjetij, ki so starejši od 55 let, zavedajo pomena pravočasne priprave na prenos podjetja. Več kot polovica jih celo navaja, da imajo narejen načrt za prevzem vodenja podjetja v primeru težje nesreče ali celo smrti. Čeprav je prenos podjetja na člana(-e) družine zgolj ena od nasledstvenih možnosti, je tovrstna oblika prenosa podjetja tista, ki je tudi v Sloveniji še vedno najbolj zaželeno z vidika trenutnih lastnikov malih družinskih podjetij. Da bi podjetniki pravočasno pričeli s pripravami na nasledstvo ter iskanjem potrebne podpore in pomoči, je pomemben korak njihovo ozaveščanje o potrebnosti takšnih priprav, kar je tudi eno od priporočil Evropske komisije. Pri tem pa je pomembno poudariti tudi druge, manj prisotne oblike prenosa, saj število nasledstev, ki se izvršijo v okviru družine, vedno bolj upada. Za uspeh nasledstva je potrebna tudi ustrezna podpora institucij podpornega okolja, kar so jasno izrazili tudi anketirani podjetniki. Okrepiti bi bilo treba storitve podpornega okolja pri prenosih podjetij v Sloveniji, in sicer na področju ozaveščanja, informiranja ter nudenja potrebne pomoči v različnih oblikah (svetovanje, izobraževanje, mentoriranje idr.) tako pred kakor tudi med procesom prenosa.

Literatura

EU Transfer. (2018). *Transfer of businesses*. European Union, European Commission. https://ec.europa.eu/growth/smes/promoting-entrepreneurship/advice-opportunities/transfer-business_en.

Evaluation. (2013). *Evaluation of the implementation of the 2006 commission communication on business transfers*. Final Report. Sevenoaks: Centre for Strategy & Evaluation Services. https://ec.europa.eu/growth/smes/promoting-entrepreneurship/advice-opportunities/transfer-business_en

Kets de Vries, M. (1993). The dynamics of family controlled firms: the good and the bad news. *Organizational Dynamics*, 21(3), 59–71. [https://doi.org/10.1016/0090-2616\(93\)90071-8](https://doi.org/10.1016/0090-2616(93)90071-8)

Long, R. G., & Chrisman, J. J. (2014). Management succession in family business. In L. Melin, M. Nordqvist, & p. Sharma (Eds.), *The SAGE Handbook of Family Business* (pp. 250–268). Sage. <https://doi.org/10.4135/9781446247556.n13>

Močnik, D., Duh, M., & Crnogaj, K. (2019). *Slovenska podjetniška demografija in prenos podjetij: slovenski podjetniški observatorij 2018*. Univerzitetna založba Univerze.

Morris, M. H., Williams, R. O., Allen, J. A., & Avila, R. A. (1997). Correlates of success in family business transitions. *Journal of Business Venturing*, 12(5), 385–401. [https://doi.org/10.1016/S0883-9026\(97\)00010-4](https://doi.org/10.1016/S0883-9026(97)00010-4)

Sharma, P., Chrisman, J. J., & Chua, J. H. (2003). Succession planning as planned behavior: Some Empirical Results. *Family Business Review*, 16(1), 1–14. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2003.00001.x>

Transfer of SMEs. (2002). *Final report of the expert group on the transfer of SMEs*, European Commission, May 2002. European Union, European Commission. <http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/documents/transfers>

Zellweger, T. M. (2017). *Managing the family business: Theory and practice*. Edward Elgar Publishing.

NEGOTOVOST IN TVEGANJA V DOBAVNIH VERIGAH

Klavdij Logožar

Univerza v Mariboru, Maribor

E-pošta: klavdij.logozar@um.si

ORCID iD: <https://orcid.org/0000-0001-8496-3397>

Povzetek: Dejavniki, kot so globalizacija, povečana kompleksnost dobavnih verig, visoke logistične zahteve kupcev, krajši življenjski cikli in nestabilno okolje, so razlogi, da se dobavne verige soočajo z enormno negotovostjo in tveganji. Ti dejavniki predstavljajo pomembne ovire za doseganje pravočasnih dostav, povečevanje zadovoljstva kupcev ter izboljševanje učinkovitosti in zmanjševanje stroškov do te mere, da je obvladovanje negotovosti in tveganj v dobavnih verigah postala prioriteta v številnih organizacijah. Negotovost povečuje verjetnost tveganj in tveganja so lahko posledica negotovosti. Pogosto se morajo managerji hkrati posvečati tako negotovosti kot tveganjem, saj se pojavljajo skupaj in so dejansko neločljiva. V tem prispevku definiramo vire negotovosti in možne pristope za njihovo obvladovanje.

Ključne besede: management dobavnih verig, negotovost v dobavnih verigah, tveganja v dobavnih verigah.

JEL: D80, L80, L91.

Uvod

Dobavne verige, ki vključujejo dobavitelje in/ali odjemalce v drugih državah, imenujemo globalne dobavne verige. Glavni razlogi, da podjetja sodelujejo v globalnih dobavnih verigah, so nižje cene materialov, storitev in delovne sile; dostop do proizvodov ali tehnologij, ki niso dosegljivi na domačem trgu; visoka kakovost proizvodov, ki so na voljo na globalnem trgu; globalna tržna strategija podjetja; zaostrovanje globalne konkurence, ki od podjetij zahteva zniževanje stroškov; ter potreba po prisotnosti na tujih trgih. Uvedba elektronskega poslovanja je olajšala in pocenila iskanje dobaviteljev v drugih državah in omogočila vzpostavljanje stikov s številnimi odjemalci.

Globalno dobavno verigo sestavljajo povezane organizacije, resursi in procesi, ki ustvarjajo ter dostavljajo izdelke in storitve končnim potrošnikom. Gre za integriran proces, v katerem organizacije sodelujejo pri načrtovanju, koordiniranju in nadzoru materialov, sestavnih delov in končnih izdelkov na poti od dobaviteljev do kupcev. V primeru globalne dobave delujejo organizacije v več državah na različnih celinah.

Globalne dobavne verige so običajno daljše in bolj kompleksne od domačih, zato je verjetno, da se bodo pojavili dodatni problemi in negotovosti. Informacijske in komunikacijske tehnologije so izjemno pomembne pri podpiranju globalnih dobavnih verig. Nekatere od spornih točk, ki lahko povzročajo težave v globalnih dobavnih verigah, so pravna vprašanja, carinske stopnje in davki, jezikovne in kulturne razlike, hitre spremembe tečajev valut in politična nestabilnost.

V znanstveni literaturi zasledimo dva pristopa k razumevanju pojmov »negotovost v dobavni verigi« in »tveganje v dobavni verigi«. Prvi pristop oba pojma razume kot sinonima z utemeljitvijo, da so razlike v razumevanju zabrisane do te mere, da razlikovanje med pojmomoma ni pomembno. Drugi pristop temelji na prepričanju, da obstaja razlog za razlikovanje med obema pojmomoma, in sicer je to pričakovani rezultat: tveganje je povezano le s težavami, ki vodijo v negativni izid, medtem ko negotovost lahko vodi v pozitivni ali negativni izid (Simangunsong idr., 2012). V tem prispevku se pridružujemo pristopu, ki pojma »negotovost v dobavni verigi« in »tveganje v dobavni verigi« razume kot ločena pojma.

Negotovost v dobavni verigi

Negotovost v dobavni verigi se pojavi, ko se odločevalec v dobavni verigi znajde v odločitvenih situacijah, ko:

- ne more sprejeti dokončne odločitve, ker so cilji nejasni;
- nima dovolj informacij o dobavni verigi ali njenem okolju;
- ne more natančno predvideti vpliva odločitve na delovanje dobavne verige;
- ne razpolaga z učinkovitimi mehanizmi nadzora.

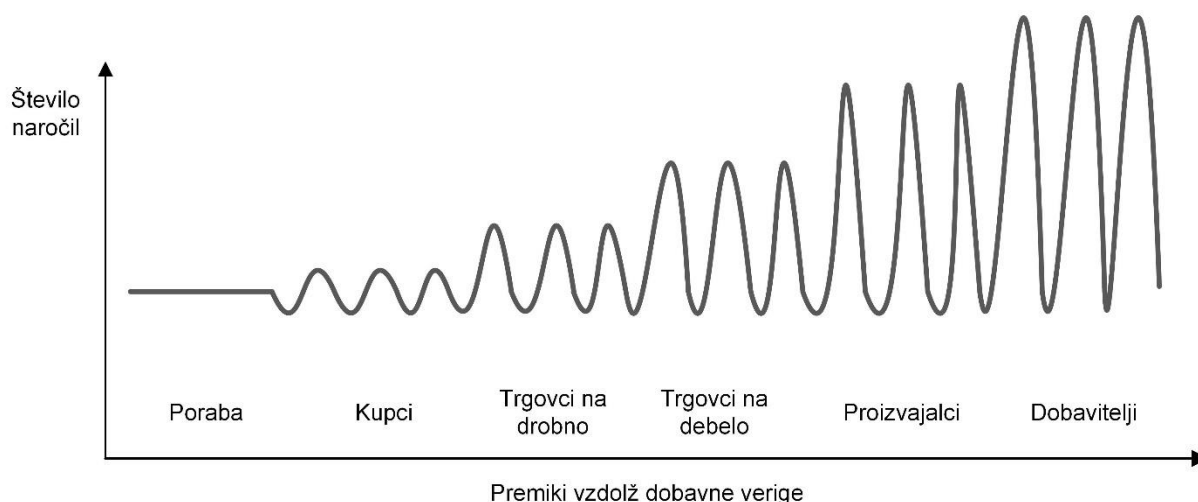
K variabilnosti in posledično k negotovosti prispevajo napovedi povpraševanja, pretočni časi, neenakomerno naročanje, nihanja cen in prevelika naročila.

Zaupanje med členi dobavne verige je odločilnega pomena za obvladovanje negotovosti v dobavni verigi. Glavni vzrok negotovosti v dobavni verigi so namreč popačene informacije, ki se prenašajo navzgor po dobavni verigi in povzročajo učinek biča. Člani dobavne verige zaradi nezaupanja pričnejo kopičiti zaloge, ki jim služijo kot zavarovanje.

Eden največjih razlogov za kopičenje zalog je negotovost povpraševanja. Razlog za to se skriva v slabi komunikaciji med členi dobavne verige (Coughlan 2001, 508). Da bi bila dobavna veriga odraz resničnih tržnih razmer (povpraševanja kupcev), je menjava informacij med členi verige kritičnega pomena. To je namreč najučinkovitejši način odprave problema popačenja informacij o povpraševanju vzdolž dobavne verige – tako imenovani učinek biča (angl. bullwhip effect). Popačenje informacij se pojavi, ko partnerji uporabijo lokalne informacije pri napovedovanju povpraševanja in te posredujejo svojim partnerjem vzdolž dobavne verige; partnerji sprejmejo odločitve o nabavi na podlagi lokalnih ekonomskih faktorjev, lokalnih ovir itd.

Popačene informacije se prenašajo z ene ravni dobavne verige na drugo in te veljajo za enega največjih vzrokov neučinkovitosti dobavne verige. Učinek biča (glej sliko 1) je mogoče preprečiti s preglednostjo informacij o povpraševanju.

Slika 1: Povečanje nihanja naročil vzdolž dobavne verige – učinek biča



Vir. Coughlan (2001, 508)

Viri negotovosti v dobavni verigi

Simangunsong idr. (2012) ugotavljajo, da lahko vire negotovosti v dobavni verigi razdelimo v tri skupine:

1. Negotovost, ki izvira iz vodilnega podjetja:
 - značilnosti izdelkov (življenjski cikel, embalaža, pokvarljivost),
 - proizvodni proces (okvare, težave z delavci, zanesljivost procesov),
 - nadzor/kaos (rezultat kontrolnih sistemov v dobavni verigi, na primer napačne predpostavke v MRP-sistemu),
 - kompleksnost odločanja (obstoj več negotovih ciljev in omejitev, dolgoročno načrtovanje),
 - organizacijske težave (organizacijska kultura),
 - kompleksnost informacijskih sistemov (računalniški virusi, tehnične težave, nepooblaščen dostopi).

2. Negotovost, ki izvira iz dobavne verige:
 - povpraševanja po končnih izdelkih (nestabilnost, nenatančne napovedi);
 - povečevanje povpraševanja (učinek biča),
 - dobavitelji (nezanesljivost, slaba kakovost),
 - paralelne interakcije (interakcije kupcev z več potencialnimi dobavitelji iste ravni),
 - časovno obdobje napovedovanja naročil (daljše obdobje → večje napake v napovedi → večja negotovost),
 - sestava in infrastruktura dobavne verige (število členov, lokacija).

3. Negotovost, ki izvira iz okolja:
 - makroekonomske težave,
 - državna regulacija,
 - obnašanje konkurentov,
 - naravne katastrofe.

Obvladovanje negotovosti v dobavni verigi

Identificiranje virov negotovosti je prvi korak k obvladovanju le-te. Naslednji korak je oblikovanje ustrezne strategije za obvladovanje negotovosti. Pri tem sta odločevalcem v dobavni verigi na voljo dve skupini strategij (Simangunsong idr., 2012):

1. Strategije zmanjševanja negotovosti
To so vsi koncepti, ki podjetju omogočajo zmanjševanje negotovosti pri viru, pravilna cenovna strategija lahko na primer zmanjša nihanja v povpraševanju.

Možne strategije: vitki procesi, oblikovanje izdelkov, sistemi za podporo odločanju, sodelovanje, krajša obdobja načrtovanja, cenovna strategija, informacijske in komunikacijske tehnologije, prestrukturiranje dobavne verige.

2. Strategije soočanja z negotovostjo

To so strategije, ki ne poskušajo vplivati na vir negotovosti, temveč iščejo rešitve za zmanjševanje vpliva negotovosti, na primer nihanja v povpraševanju poskuša podjetje obvladati z razvojem naprednih tehnik napovedovanja.

Možne strategije: zamik aktivnosti, dobavna fleksibilnost, procesna fleksibilnost, sodelovanje, fleksibilnost pri kupcih, številni dobavitelji, strateške zaloge, sodelovanje, informacijske in komunikacijske tehnologije, management pretočnega časa, obvladovanje finančnega tveganja, kvantitativne metode.

Tveganja v dobavni verigi

Podjetja se navadno osredotočijo na tradicionalne, otipljive elemente dobavne verige, pri tem pa pozabijo na pomembnost zaupanja znotraj dobavne verige ter negativen učinek, ki ga ima pomanjkanje zaupanja členov dobavne verige. Management dobavne verige v današnjem konkurenčnem svetu je izziv. Večja ko so globalizacija trga, negotovost glede povpraševanja in ponudbe ter uporaba proizvodnih, distribucijskih in logističnih partnerjev v zapleteni mednarodni dobavni mreži in krajši ko so življenjski cikli izdelkov in tehnologij, večja je izpostavljenost tveganjem v dobavni verigi. Tako je za podjetje pomembno poznavanje tveganj, ki jih nosi, ter tveganj, ki jih nosijo njegovi dobavitelji in stranke. Dobavna veriga ni nujno okolje, v katerem vsi nekaj pridobijo (Christopher in Lee, 2001, 2).

Tveganja v dobavni verigi so različna (Christopher in Lee, 2001, 2):

- Finančna tveganja: Ta so lahko ogromna. Stroški zalog zaradi zastarelosti, nižanja cen in pomanjkanja zalog (angl. stock-out) so lahko pomembni. Osebni računalniki devalvirajo za več kot odstotek na teden. Zadnje statistike kažejo, da je znižanje cen v prodaji na drobno sestavljeno iz 20 % celotne količinske prodaje na drobno. Napačen management dobavne verige vodi v pretirane ali neusklažene zaloge ter posledično v velika finančna tveganja.
- Tveganja »kaosa«: Učinki kaosa so posledica pretiranih pritiskov, nepotrebnih posredovanj, ugibanj, nezaupanja in popačenih informacij v dobavni verigi. Dobro poznan učinek biča je primer tovrstnega kaosa. Deming je to poimenoval »živčnost« (angl. nervousness). Ta povečana živčnost vodi k večjim stroškom in neučinkovitosti zaradi povečanja naročil in kopičenja zalog.
- Tveganje sprejetih odločitev: Prisotnost živčnosti in kaosa v dobavni verigi pomeni, da je nemogoče sprejemati prave odločitve za vsakogar znotraj dobavne verige. Tveganja, povezana s sprejetjem napačnih ali neučinkovitih odločitev, postanejo neizogibna posledica. Tako na primer ne bo mogoče oblikovati

optimalnega načrta proizvodnje, če obstaja negotovost glede tega, ali bodo materiali in sestavni deli na razpolago ob potrebnem času.

- Tržna tveganja: Če so pravi tržni signali nedosegljivi, v podjetju ne morejo kriviti dobavne verige za spremembe tržnih trendov in želja strank. Če ni mogoče pravočasno prilagoditi proizvodnje in dobave novemu povpraševanju, z dobavno verigo ne moremo doseči novega tržnega segmenta. Prav tako lahko podjetje zamudi tržne priložnosti, če zaradi kratkih časov naročanja ne more izpolniti naročil.

Sklep

Dobavna veriga z visoko izpostavljenostjo negotovosti in tveganjem ne more biti učinkovita. Upravitelj dobavne verige, ki se srečuje s tovrstno negotovostjo in tveganji, se sooča s pomanjkanjem zaupanja znotraj dobavne verige. Slednje povzroči zmanjšanje odgovornosti do strank in težje je pravočasno reagirati na spremembe na trgu, prav tako pa oteži konkurenčnost in ponudbo storitev strankam podjetja. Zaupanje v dobavni verigi je odraz tega, kako močno člani dobavne verige zaupajo svojim partnerjem v dobavni verigi, da bodo storili, kar so obljubili.

Upravitelj dobavne verige mora identificirati vire negotovosti in tveganj, saj s tem ustvari osnovo za obvladovanje negotovosti in tveganj v dobavni verigi. Pri obvladovanju negotovosti in tveganj so upravljavcu dobavne verige na voljo številni koncepti in strategije, ki jih je mogoče uspešno kombinirati za zmanjševanje in soočanje z negotovostjo in tveganji.

Literatura

Christopher, Martin, & Lee, Hau L.. (2001). *Supply chain confidence. The key to effective supply chains through improved visibility and reliability*. The Stanford Global Supply Chain Management Forum. <http://www.stanford.edu/group/scforum/Welcome/Supply%20Chain%20Confidence%20021402.pdf>

Coughlan, Anne T. (2001). *Marketing channels*. Upper Saddle River: Prentice-Hall.

Simangunsong, E., Hendry, L.C., & Stevenson, M. (2012). Supply chain uncertainty: a review and theoretical foundation for future research. *International Journal of Production Research*, 50(16), 4493-4523. <https://doi.org/10.1080/00207543.2011.613864>

Sreedevi, R., & Saranga, H. (2017). Uncertainty and supply chain risk: the moderating role of supply chain flexibility in risk mitigation. *International Journal of Production Economics*, 193, 332–342. <http://dx.doi.org/10.1016/j.ijpe.2017.07.024>

Wang, M. (2018). Impacts of supply chain uncertainty and risk on the logistics performance. *Asia Pacific Journal of Marketing and Logistics*, 30(3), 689–704.
<https://doi.org/10.1108/APJML-04-2017-0065>

NEGOTOVOST PRI NASLEDSTVU DRUŽINSKIH PODJETIJ

Andreja Primec*

Univerza v Mariboru, Maribor

E-pošta: andreja.primec@um.si

ORCID iD: <https://orcid.org/0000-0002-5615-7299>

Mojca Duh

Univerza v Mariboru, Maribor

E-pošta: mojca.duh@um.si

ORCID iD: <https://orcid.org/0000-0002-2211-010X>

Povzetek: Kljub temu da se družinska podjetja kot vsi ostali gospodarski subjekti prvenstveno ukvarjajo z izvajanjem gospodarske dejavnosti, imajo številne posebnosti. Zaposleni v družinskem podjetju, vodstveni delavci, zakoniti zastopniki itd. so praviloma člani družine. To dejstvo močno zaznamuje delovanje in ustroj podjetja, še zlasti pa vpliva na prenos podjetja na naslednjo generacijo. V zvezi z nasledstvom družinskega podjetja se sprožajo tudi številna pravna vprašanja, ki so prvenstveno urejena v Zakonu o gospodarskih družbah, poleg tega pa tudi z določili druge zakonodaje, ki postavlja v ospredje družinske vezi med deležniki podjetja. S pravno negotovostjo, ki se pri tem poraja, se lahko lastniki družinskih podjetij uspešno spopadajo v procesu planiranja nasledstva. Pomembno vlogo v nasledstvenem procesu ima tudi družinska ustava.

Ključne besede: družinsko podjetje, družinska ustava, planiranje nasledstva, prenos podjetja, proces nasledstva.

JEL: K20, K22, L20.

* Dopisni avtor.

Uvod

Družinska podjetja so zaradi svoje številčnosti, uspešnosti in stabilnosti pomemben dejavnik razvoja v številnih nacionalnih gospodarstvih (Botero idr., 2015; Holt idr., 2018; Ramadani & Hoy, 2015). Ocene o njihovem deležu v evropskem gospodarstvu se gibljejo med 55 % in 90 % vseh podjetij (Barometer, 2018) in prispevajo 60 % vseh zaposlitev (Report EU, 2015). V Sloveniji je po eni od zadnjih raziskav in oceni 83 % podjetij družinskih, po velikosti pa so predvsem mikro in mala podjetja (Antončič idr., 2015). Kljub temu da se družinska podjetja kot vsi ostali gospodarski subjekti prvenstveno ukvarjajo z izvajanjem gospodarske dejavnosti, imajo številne posebnosti. Zaposleni v družinskem podjetju, vodstveni delavci, zakoniti zastopniki itd. so praviloma člani družine. To dejstvo močno zaznamuje delovanje in razvoj podjetja, še zlasti pa vpliva na prenos podjetja na naslednjo generacijo. V zvezi z nasledstvom družinskega podjetja se sprožajo tudi številna pravna vprašanja, ki so prvenstveno urejena v Zakonu o gospodarskih družbah, poleg tega pa tudi z določili druge zakonodaje, ki postavlja v ospredje družinske vezi med deležniki podjetja. S pravno negotovostjo, ki se pri tem poraja, se lahko lastniki družinskih podjetij uspešno spopadajo v procesu planiranja nasledstva. V nadaljevanju pojasnjujemo proces nasledstva in njegove priprave, ki jih pogosto označujemo tudi kot planiranje nasledstva. Pomembno vlogo v nasledstvenem procesu ima družinska ustava, ki postopoma pridobiva na veljavi tudi kot pravni dokument, kar bomo v prispevku posebej izpostavili.

Nasledstvo kot proces in planiranje nasledstva

V literaturi in praksi prevladuje spoznanje, da je nasledstvo eno najbolj kritičnih življenjskih obdobij družinskih podjetij (npr. Cabrera-Suárez idr., 2018; Daspit idr., 2016; De Massis & Foss, 2018; Filser idr., 2013), kompleksnost in zahtevnost procesa nasledstva pa sta pogosto razlog, da številna družinska podjetja propadejo prav zaradi neuspeha pri pripravi in uresničitvi prenosa družinskega podjetja na naslednjo generacijo družine (Daspit idr., 2016; Filser idr., 2013). Nasledstvo ni enkraten dogodek prenosa podjetja na novega lastnika, ampak je proces, v okviru katerega moramo ločiti med nasledstvom v vodstvu podjetja in nasledstvom v lastništvu podjetja, ki pogosto ne poteka sočasno (npr. Cabrera-Suárez, 2005; Sharma idr., 2003b). Kljub temu da obstajajo številne nasledstvene možnosti (npr. prodaja podjetja zaposlenim ali tretjim osebam, prenos vodstva na nedružinskega managerja), pa pri trenutnih družinskih lastnikih in managerjih še vedno prevladuje želja, da se nasledstvene rešitve iščejo v krogu družine (npr. Bjuggren & Sund, 2001; Le Breton-Miller idr., 2004; Mathews & Blumentritt, 2015; Parker, 2016).

Raziskave kažejo, da je uspešnost nasledstva povezana s predhodnimi pripravami na to kritično obdobje; v primeru ustreznih in pravočasnih priprav lahko z večjo verjetnostjo pričakujemo, da bo prenos lastništva in vodstva uspešen, s tem pa tudi poslovanje

in razvoj družinskega podjetja v prihodnosti (Long & Chrisman, 2014; Sharma idr., 2003a). S planiranjem nasledstva stečejo prepotrebne priprave na obdobje pred, med in po uresnitvi prenosa podjetja ter vzpodbudijo sodelovanje ključnih udeležencev tega procesa in iskanje skupne rešitve glede prihodnosti družinskega podjetja. Planiranje nasledstva ne poteka nujno v obliki formalnega procesa, čeprav lahko dobro pripravljene plani nasledstva pomembno pripomorejo k uspešni realizaciji nasledstva (Dyck idr., 2002; Sharma idr., 2003b).

V okviru planiranja nasledstva moramo sprejeti številne odločitve in rešiti mnoge probleme in izzive. Poiskati je treba novega lastnika in osebo, ki bo prevzela vodenje podjetja. Če je pogosto v družinskih podjetjih prve generacije lastnik hkrati tudi tisti, ki vodi podjetja, pa ni nujno tako v družinskih podjetjih druge in naslednjih generacij. Tako se lahko na primer lastništvo podjetja razdeli med več družinskih članov, vodenje pa prevzame zgolj eden, praviloma naj bi to bil najbolje usposobljeni član družine (npr. Gersick idr., 1997; Duh, 2003). Seveda ob predpostavki, da je pri pripadnikih tako starejše kot mlajše generacije prisotna želja po ohranitvi družinskega podjetja v lasti in vodenju družine. Priprave lahko zato trajajo tudi od pet do deset let (Transfer of SMEs, 2002), če pa upoštevamo še priprave naslednika za prevzem vodstva podjetja, pa lahko ta proces traja tudi od petnajst do dvajset let (LeBreton-Miller idr., 2004, Sharma idr., 2003b).

Številni dejavniki vplivajo na uspešnost nasledstva in so zato predmet obširnih raziskav. Tako je zavezanost naslednika podjetju in pripravljenost naslednika za prevzem podjetja dejavnik, ki lahko pomembno vpliva na urejanje nasledstva v krogu družine (Chrisman idr., 1998; Garcia idr., 2019). Kakovostni družinski odnosi (še posebej med trenutnim lastnikom/managerjem in potencialnim naslednikom) in komunikacija med člani družine so odločilni za uspešnost menjave generacij na najodgovornejših vodstvenih položajih v družinskem podjetju; konfliktnost družinskih odnosov pa lahko po drugi strani resno ogrozi obstoj družinskega podjetja, še zlasti če se v razprtije med predhodnikom in naslednikom vpletejo tudi ostali člani družine (Mathews & Blumentritt, 2015; Sharma idr., 2003b). V zadnjem obdobju raziskave poudarjajo pomen in vlogo mehanizmov in instrumentov družinskega upravljanja, med katerimi je posebna pozornost namenjena družinski ustavi kot enemu od formalnih mehanizmov družinskega upravljanja (Gersick & Feliu, 2014; Mustakallio idr., 2002; Suess-Reyes, 2017).

Družinska ustava

Družinska ustava izvorno pomeni dokument družinskega upravljanja. Idejo o družinski ustavi je razvil Ward ob koncu osemdesetih v ZDA kot pripomoček za strateško načrtovanje. Pravna stroka je postala pozorna nanjo šele v zadnjem obdobju, ko so nekateri kodeksi za upravljanje nejavnih družb in družinskih podjetij med svoje določbe vključili priporočila o njeni izdelavi (kot npr. nemški Kodeks upravljanja družinskih

podjetij iz leta 2004, *nem. Governance Kodex für Familienunternehmen*). Slednji poleg priporočila družinskim podjetjem po oblikovanju lastnega družinskega kodeksa (v kontekstu našega prispevka družinske ustave), ki bo določal politiko upravljanja podjetja, vsebuje tudi zahtevo po opredelitvi pravne narave kodeksa ter še posebej njegovo razmerje do določb družbene pogodbe in drugih pravnih dokumentov (Kodeks upravljanja družinskih podjetij, 2021, člen 10.4).

Citirana določba razkriva tudi osrednji pravni vprašnji, ki se porajata pri obravnavi družinske ustave, to sta njen pravni učinek ter njeno razmerje do določb družbene pogodbe in drugih pravnih dokumentov.

Pravne literature, ki bi se ukvarjala s proučevanjem družinske ustave, je relativno malo. V Evropi med avtorji prevladujejo Nemci (Neumueller, 2020, Rüsen, Schlippe, Richter, Hueck, 2019, Fleicher, 2018). Glede prvega vprašanja, pravnega učinka družinske ustave, ji le-ti prvenstveno pripisujejo nezavezujoč pravni učinek. Označujejo jo kot »mehko pravo« (angl. *soft law*) ali pa jo primerjajo s »pismom o nameri« ali moralnimi obveznostmi. Po drugi strani tudi ne izključujejo njene zavezujoče pravne narave, če takšen učinek izhaja iz njenih določb, kot na primer uporaba besed »zanašamo se«, »določamo« itd., pri čemer opozarjajo, da so lahko zavezujoče le njene posamezne določbe ali pa celotno besedilo (Rüsen, Schlippe, Richter, Hueck, 2019).

V zvezi z drugim vprašanjem je mogoče ugotoviti, da je družinska ustava v najboljšem primeru (kadar ji stranke podelijo zavezujoči pravni učinek) pogodbeni akt, ki zavezuje pogodbene stranke, medtem ko družbena pogodba s svojimi organizacijskimi elementi presega pogodbene okvire in ima tudi korporacijski značaj, ki se kaže s tem, da je zavezujoča za nedoločen krog oseb, tudi za bodoče družbenike in upnike družbe (Primec, 2021). Posledično je družinska ustava po svoji vsebini »podrejena« določbam družbene pogodbe oziroma jo v hierarhiji korporacijskih pravnih aktov družbe lahko uvrščamo med t. i. splošne akte oziroma stranske dogovore. Zabel (2009) je mnenja, da je sprejetje splošnega akta smotno, če gre za urejanje trajnega razmerja. Še posebej je primerno urediti tista razmerja, pri katerih bi lahko nastale težave v zvezi s pravicami in obveznostmi ter postopkom njihovega urejanja, kar potrjuje stališče, da je družinska ustava primerna za zapis v obliki splošnega akta. Pri oblikovanju družinske ustave je treba spoštovati načelo hierarhičnosti pravnega reda, kar pomeni, da njene določbe ne smejo biti v nasprotju z zakonskimi določbami niti določbami družbene pogodbe.

Družinska ustava je po svoji vsebini dokument, ki ureja vrednote in cilje družine kot tudi družinskega podjetja. Pojasnjuje vloge posameznih družinskih članov ter njihovih partnerjev (zakonskih ali izvenzakonskih) ter določa pogoje za njihovo zaposlovanje v podjetju. Poleg naštetega so pomembnejša področja družinske ustave še: ureditev upravljanja in vodenja podjetja (organi podjetja, njihove pristojnosti, vključenost oseb, ki niso člani družine), poslovni deleži (določitev glasovalnih pravic, prepoved odtujitve

osebam, ki niso člani družine), delitev dobička, nasledstveni proces, informiranje družine o vprašanih podjetja itd. V sklopu nasledstvenega procesa družinski člani določijo pogoje za prenos vodenja podjetja kot tudi za prenos premoženja (poslovnih deležev). Družinska ustava predvideva tudi oblikovanje posebnih »družinskih« organov, med katerimi ima najpomembnejšo vlogo družinski svet (angl. *Family council*). Pripada mu nadzor nad vsemi strukturami družinskega premoženja in še zlasti nadzor nad izvajanjem dveh ključnih funkcij v podjetju: upravljaljske funkcije in delitve premoženja, ki sta v pristojnosti različnih pravnih entitet (Wessing, 2014). Družinski svet sicer skrbi tudi za usklajevanje odnosov med družino in podjetjem kot tudi za razreševanje konfliktov, ki nastajajo med njima.

Sklep

Ugotovimo lahko, da je družinska ustava dokument, ki je po vsebini komplementaren akt temeljnemu pravnemu aktu družbe: družbeni pogodbi. S svojimi načeli in stališči glede urejanja odnosov med družinskimi člani in podjetjem lahko bistveno pripomore tako k preprečevanju kot tudi razreševanju morebitnih konfliktov v nasledstvenem procesu. To pa pomeni tudi manjšo pravno negotovost za družinske člane kot tudi druge zaposlene v podjetju oziroma za vse deležnike podjetja.

Ker pa je družinska ustava relativno nov instrument, ki se uveljavlja v državah z daljšo podjetniško tradicijo, medtem ko v Sloveniji skorajda ni prisotna, je pri njenem urejanju še vedno veliko odprtih vprašanj. Poleg pravne doktrine bo pomembno vlogo pri njenem uveljavljanju v praksi odigrala tudi sodna praksa, s katero v tem trenutku še ne razpolagamo.

Literatura

Antončič, B., Auer Antončič, J., & Juričič, D. (2015). *Družinsko podjetništvo: značilnosti v Sloveniji*. EY.

Barometer. (2018). European family business barometer. EFB and KPMG Enterprise. <http://www.europeanfamilybusinesses.eu/uploads/Modules/Publications/european-family-business-barometer7ed.pdf>

Bjuggren, P.-O., & Sund, L.-G. (2001). Strategic decision making in intergenerational successions of small- and medium-sized family-owned businesses. *Family Business Review*, 14(1), 11–23. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2001.00011.x>

Botero, I. C., Cruz, C., De Massis, A., & Nordquist, M. (2015). family business research in the European context. *European Journal of International Management*, 9(2), 139–159. <https://doi.org/10.1504/EJIM.2015.067858>

Cabrera-Suárez, K. (2005). Leadership transfer and the successor's development in the family firm. *Leadership Quarterly*, 16(1), 71–96. <https://doi.org/10.1016/j.leaqua.2004.09.010>

Cabrera-Suárez, M. K., García-Almeida, D. J., & De Saá-Pérez, P. (2018). A dynamic network model of the successor's knowledge construction from the resource- and knowledge-based view of the family firm. *Family Business Review*, 31(2), 178–197. <https://doi.org/10.1177/0894486518776867>

Chrisman, J. J., Chua, J. H., Sharma, P. (1998). Important attributes of successors in family businesses: an exploratory study. *Family Business Review*, 11(1), 19–34. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.1998.00019.x>

Daspit, J. J., Holt, D. T., Chrisman, J. J., & Long, R. G. (2016). Examining family firm succession from a social exchange perspective: a multiphase, multistakeholder review. *Family Business Review*, 29(1), 44–64. <https://doi.org/10.1177/0894486515599688>

De Massis, A., & Foss, N. J. (2018). Advancing family business research: the promise of microfoundations. *Family Business Review*, 31(4), 386–396. <https://doi.org/10.1177/0894486518803422>

Duh, M. (2003). *Družinsko podjetje. Razvoj in razvojni management družinskega podjetja*. MER Evrocenter, Založba MER v Mariboru.

Dyck, B., Mauws, M., Starke, F.A., & Mischke, G.A. (2002). Passing the baton: the importance of sequence, timing, technique and communication in executive succession. *Journal of Business Venturing*, 1(2), 143–162. [https://doi.org/10.1016/S0883-9026\(00\)00056-2](https://doi.org/10.1016/S0883-9026(00)00056-2)

Filser, M., Kraus, S., & Märk, S. (2013). Psychological aspects of succession in family business management. *Management Research Review*, 36(3), 256–277. <https://doi.org/10.1108/01409171311306409>

Fleischer H. (2018). Family firms and family constitutions, a legal primer. *European Company Law Journal* 15, no. 1, 11–20.

Garcia, P. R. J. M., Sharma, P., De Massis, A., Weight, M., & Scholes, L. (2019). Perceived parental behaviors and next-generation engagement in family firms: a social cognitive perspective. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 43(2), 224–243. <https://doi.org/10.1177/1042258718796087>

Gersick, K. E., Davis, J. A., McCollom Hampton, M., & Lansberg, I. (1997). *Generation to generation: life cycles of the family business*. Harvard Business School Press.

Gersick, K. E., & Feliu, N. (2014). *Governing the family enterprise: practices, performance and research*. In L. Melin, M. Nordqvist, & p. Sharma, P. (Eds.). *The SAGE Handbook of Family Business* (pp. 196–225). Sage. <https://doi.org/10.4135/9781446247556.n11>

Governance Kodex für Familienunternehmen (2021). <http://www.kodex-fuer-familienunternehmen.de/> (2.12. 2021).

Holt, D., Pearson, A. W., Tyge Payne, G., & Sharma, P. (2018). Family business research as a boundary-spanning platform. *Family Business Review*, 31(1), 14–31. <https://doi.org/10.1177/0894486518758712>

Neumueller, M. H. (2020). *Family compliance: der erfolgreiche Umgang mit einer Familienverfassung*. Göttingen: Vandenhoeck & Ruprecht GmbH & Co. KG.

Primec, A. (2021). Pravni vidik družinske ustave. *Podjetje in delo* 2021/2, 213–227.

Rüsen, T. A., Arist v. Schlippe, A., Richter, A., Hueck, T. (2019). Die Familienverfassung als Instrument der Family Governance und ihre juristische Umsetzung, https://www.pe-magazin.de/wp-content/uploads/2019/06/Praxisleitfaden_Die-Familienverfassung-als-Instrument-der-Family-Governance-und-ihre-juristische-Umsetzung_WIFU-PP.pdf (2. 12. 2021).

Swennen, F. (2011). Family (self-)Governance at the boundaries of a privatized family law: a Belgian exploration. *European Review of Private Law*, Vol. 19, no. 2, 209–224.

Taylor, W. (2014). The family constitution guide. An introductory guide to family constitutions: their scope, impact and uses. <https://fdocuments.in/document/the-family-constitution-guide-taylor-wessing-the-family-constitution-guide.html> (6. 12. 2021).

Zabel, B. (2009). Družba z omejeno odgovornostjo v praksi (2), *Pravna praksa*, št. 13, 8–9.

VOLATILNOST IN NEGOTOVOST NA TRGU STRATEŠKIH SUROVIN IN ENERGIJE TER ODZIV TALUMA NA TO

Gregor Zečević
Talum, d. d., Kidričevo
E-pošta: gregor.zecevic@talum.si

Povzetek: V letu 2021 sta gospodarstvo in družba EU kot celota na boleč in s finančnega vidika krut način spoznala svoje šibke točke in ranljivosti, kar se je pokazalo predvsem v (pre)veliki izpostavljenosti in odvisnosti od uvoza strateško pomembnih surovin, ključnih izdelkov in polizdelkov ter zemeljskega plina kot enega ključnih energentov gospodarstva in družbe EU. Države izvoznice in logistična podjetja so s pridom izkoristili intenzivno globalno gospodarsko rast in s tem izjemno povečano povpraševanje ter prilagodili pogoje poslovnega sodelovanja, gospodarstvo Evropske unije pa postavili pred dejstvo – ali pogoje sprejeti ali omejiti gospodarsko aktivnost. Kot temeljne vzroke za nastalo situacijo bi izpostavil: odvisnost gospodarstva EU od uvoza strateških surovin (Mg) in sestavnih delov (polprevodniki), ranljivost na področju infrastrukture za dobavo energentov in velik obseg špekulativnih investicij na blagovnih borzah kot posledico nizkih obrestnih mer.

Ključne besede: borza kovin, energenti, energetska infrastruktura, strateške surovine.

JEL: D81.

Uvod

V letu 2021 sta gospodarstvo in družba Evropske Unije (EU) kot celota na boleč in s finančnega vidika krut način spoznala svoje šibke točke in ranljivost, kar se je pokazalo predvsem v (pre)veliki izpostavljenosti in odvisnosti od uvoza strateško pomembnih surovin, ključnih izdelkov in polizdelkov za potrebe vzdrževanja gospodarske rasti in razvoja ter zemeljskega plina kot enega ključnih energentov gospodarstva in družbe EU. Države izvoznice, iz katerih gospodarstvo Evropske unije uvaža dobrine, ki jih potrebuje za svojo aktivnost, in logistična podjetja so s pridom izkoristili intenzivno globalno gospodarsko rast in s tem izjemno povečano povpraševanje ter prilagodili pogoje poslovnega sodelovanja, gospodarstvo Evropske unije pa postavili pred dejstvo – ali pogoje sprejeti ali krepko omejiti gospodarsko rast oziroma v ekstremnem primeru celo gospodarsko stagnirati.

Kot temeljne vzroke za negotovost bi izpostavil:

- odvisnost gospodarstva EU od uvoza strateških surovin (Mg) in sestavnih delov (polprevodniki),
- ranljivost na področju infrastrukture za dobavo energentov,
- velik obseg špekulativnih investicij na blagovnih borzah kot posledico nizkih obrestnih mer.

Razprava

EU iz dneva v dan postaja bolj odvisna od Kitajske in Rusije, kar je posledica ohromitve proizvodnje polprevodnikov med letoma 1990 in 2015 na račun ekonomsko ugodnejšega uvoza iz Kitajske. Odvisnost se je najizraziteje pokazala v avtomobilski industriji, ki se zaradi pomanjkanja sestavnih delov, v tem primeru polprevodnikov, kljub zelo močnemu povpraševanju ohlaja.

Podobna situacija se odvija tudi na trgu magnezija, strateško pomembne surovine za proizvodnjo izdelkov iz magnezijeve litine in izdelkov iz aluminija, ki je za potrebe višjih mehanskih lastnosti legiran z magnezijem. Tudi v tem primeru v največji meri čuti neposredne posledice avtomobilska industrija, ki predstavlja eno temeljnih aktivnosti gospodarstva Evropske Unije, zato vsaka restrikcija ali podpora avtomobilske industrije povzroča velike posledice za celotno gospodarstvo Evropske Unije. Kitajska lahko brez posledic omeji izvoz in s tem ohromi gospodarstvo EU.

Odvisnost gospodarstva EU od dobave zemeljskega plina dosega kritično točko v letu 2021. Medtem ko so dogovori z dobavitelji stekli dobro, se znova pojavljajo težave z logistiko. V preteklosti so se pojavljale težave z dobavami čez Ukrajino, danes grozi Belorusija. Vse bolj kaže na to, da postaja EU talec neurejenih odnosov in nedorečenih pravil igre.

Vsa negotovost se na prvi stopnji kaže v rasti cen vhodnih surovin in energentov in se prenaša po verigi vrednosti vse do končnega uporabnika. Gospodarstvo in družba EU sta zašla na območje povišane stopnje inflacije, od katere pa nimata nikakršne koristi. Vse koristi ostajajo na začetku nabavne verige, za EU pa ostaja veliko negotovosti in izzivov, kako obvladovati situacijo in kako preprečiti podoben scenarij v prihodnje.

Nizke obrestne mere blagodejno vplivajo na gospodarsko aktivnost, ki jo globalna ekonomija močno potrebuje za rast BDP in generiranje davčnih prihodkov, ki bodo potrebni za pokrivanje dolgov za finančne pomoči za premostitev posledic pandemije covid-19. Ob tem pa nizke obrestne mere vlagatelje silijo v špekulativne naložbe na trgih, kjer v preteklosti niso bili prisotni (blagovne borze), in trgih, ki v preteklosti še niso bili razviti (kriptovalute). Posledica velikega obsega špekulativnih vlagateljev na omejenih borzah je izjemna rast vseh borznih indeksov in velika volatilitetnost kot preobčutljiva reakcija na vse, preverjene in nepreverjene, informacije, ki pridejo v javnost. Gospodarstvo in družba EU sta v veliki meri odvisna od dogajanja na blagovnih borzah in posledično plačujeta visoko ceno – tako zaradi dviga borznih cen brez realnih osnov kot tudi zaradi negotovosti in velikega nihanja cen na blagovnih borzah.

Stanje negotovosti v poslovnem okolju ima neposreden vpliv na delovanje in posledično poslovanje Skupine Talum. Pri nabavi strateških surovin smo že v zgodnji fazi zaznali zaostrovanje razmer na nabavnem trgu surovin, saj so dvigu cen sledili daljšanje dobavnih rokov, časovni zamiki že pri potrjevanju naročil in zamude pri realizaciji potrjenih naročil. V veliki meri je k zaostrovanju situacije prispeval zastoj v Sueškem prekopu, skozi katerega poteka približno 7 % celotnega svetovnega ladijskega transporta, zato ne preseneča, da je nastala situacija v določenem trenutku ohromila posamezne nabavne verige. Ekipa v Talumu, ki pokriva to področje, je z odgovornim ravnanjem, agilnostjo in pravočasnim ukrepanjem prehitela najbolj kritične situacije na trgu surovin ter si tako zagotovila stabilne in pravočasne dobave strateških surovin.

V Skupini Talum večjih neposrednih težav z dobavo sestavnih delov nismo imeli, a smo posredno občutili posledice pri nabavi strojev in naprav, ki jih potrebujemo pri svojih aktivnostih za realizacijo naročil kupcev. V ta namen smo več resursov namenili preventivnemu vzdrževanju naprav in strojev ter tako obvladovali tveganje za pojav strojeloma in drugih nesreč ter s tem izpada proizvodnje zaradi pomanjkanja rezervnih delov. Ob tem smo za najbolj kritične procese v proizvodnji povečali zaloge nadomestnih delov. Kulturo učinkovite preventivne aktivnosti v Talumu razvijamo že več kot desetletje, zato v takšnih in podobnih situacijah le redko zaidemo v težave.

Popolno nasprotje pa predstavlja izpostavljenost Skupine Talum energetskega viroma, saj je dejavnost, ki jo izvajamo, energetska intenzivna, zato je pravočasna in zadostna oskrba z energijo ključnega pomena za delovanje podjetja. Vzporedno z veliko negotovostjo na trgu energentov smo pričali veliki volatiliteti na blagovni borzi London Metal

Exchange (LME), ki predstavlja najpomembnejši temelj za oblikovanje prodajne cene izdelkov, ki jih prodajamo v Skupini Talum. Tako pri nabavi (energenti) kot pri prodaji (LME) smo bili priča enormni, a sila nesorazmerni rasti. Rast cen zemeljskega plina in električne energije (in z njo neposredno povezanih stroškov) je namreč se je večala veliko intenzivneje in v drugačnih časovnih intervalih kot cena aluminija na borzi kovin v Londonu. V Talumu smo se ustrezno odzvali in se s pravočasno reakcijo pri nabavi dogovorili za cene in potrebne količine, pri prodaji pa s terminskim poslovanjem obvladali cenovno tveganje. S tem smo zagotovili varnost in stabilnost proizvodnje aluminija v Talumu, ki pa ga z nadaljnjimi predelavami oplemenitimo ter tako poskrbimo za ekonomsko učinkovito poslovanje.

Sklep

V iskanju rešitev za zajezitev onesnaževanja okolja in zniževanja izpustov toplogrednih plinov ter iskanju cenovno ugodnih virov in vpeljavo zelenih tehnologij je Evropska unija spregledala potrebo po ohranitvi zdravega jedra industrij, ki po večini meril ne sodijo v agendo zelene Evrope, a brez njih bo tudi gospodarstvo Evropske unije zelo težko preživelo. Potrebna bosta čas in previdnost pri izpeljavi zelene transformacije Evrope, predvsem pa strateški pogled na vizijo razvoja gospodarstva Evropske Unije in delovanje družbe kot celote. Cilj spremembe ne sme biti hitrost spremembe, temveč učinkovitost in trajnost dosežene spremembe.

Negotovosti na nabavnih trgih se vse bolj izraziteje kažejo v potrebi po večji prilagodljivosti in kratkih dobavnih rokih, kar je vidno po vsej verigi vrednosti ter potrebi po varni in stabilni realizaciji naročil. V ta namen v Skupini Talum izvajamo aktivnosti, ki gredo vsled omenjenim tržnim trendom z namenom, da vsem posrednim in neposrednim deležnikom poslovanja Taluma postavimo Skupino Talum v luč zanesljivega poslovnega partnerja.

Društvo ekonomistov Maribor