

Kdo bo kriv za naslednjo finančno krizo?

Vsi pomnimo, da je leta 2008 investicijska banka Lehman Brothers propadla zaradi svojih številnih prenapihnenih hipotek (subprime bubble); dandanes velja konsenz, da je bil glavni faktor, ki je pripomogel h globalni finančni krizi, ki se je razplamtela po tem dogodku, pomanjkanje javnega nadzora nad delovanjem finančnih trgov.



ZDA so po krizi tako sprejele *Dodd-Frankov zakon*, ki zdaj zahteva, da morajo imeti banke, če se približajo insolventnosti, pripravljene načrte za hitro zaprtje ter da morajo finančne institucije povečati količino hranjenega denarja, največje pa prestajati redne obremenitvene teste. Te reforme se žal niso zgodile v EU; Evropska centralna banka še vedno odkupuje ogromne količine obveznic od bank, kar jim dviguje ceno, znižuje obrestno mero in tako omogoča poceni posojila, ravno ta pa so bila velik krivec za finančno krizo 2008. Vlada ameriškega predsednika Trumpa je letos izvzela kar nekaj ameriških bank izpod Dodd-Frankovega sistema; to je razumljivo glede na Trumpovo strankarsko pripadnost, ki se zavzema za večjo svobodo internega trga, vendar zelo skrb zbujaajoče. Če

pogledamo koncentracijo kapitala v ZDA, je ta celo večja, kot je bila pred zadnjo krizo, nekatere pa dandanes skrbi tudi Kitajska, ki vztraja pri visoki gospodarski rasti, brez da bi ustrezno naslovila svoje probleme kreditiranja. EU je njen največji trgovinski partner; vsak dan si namreč izmenjamo za več kot 1 milijardo evrov dobrin, in gotovo bi kitajska nacionalna finančna kriza hitro postala tudi naša.

Evropa nevarna zaradi zadolženosti držav

Če želimo finančno krizo prepoznati in napovedati, si moramo najprej ogledati njeno definicijo; značilno zanjo je, da vrednost finančnih institucij oziroma premoženja zelo hitro pade. Za to obstajata dva potencialna razloga, in sicer precenjeno premoženje ter iracionalno obnašanje investorjev. Večinoma termin »finančna kriza« sicer asociiramo s paniko, v kateri investitorji prodajo svoje premoženje zelo hitro oziroma dvignejo ves svoj denar iz finančnih institucij. Znan finančni analitik **John Mauldin**, ki je napovedal že finančno krizo leta 2008, zdaj meni, da je svet trenutno kar za polovico biljarde v dolgu, kar ocenjuje kot zelo nevarno. Trdi celo, da bo prihodnja finančna kriza prišla prav iz Evropske unije (predvsem zaradi kopičenja suverenega dolga ter slabih pokojninskih shem), zato je morda primerno, da pogledamo, kje vse po svetu so še nevarnosti za globalno finančno katastrofo.

Finančne krize niso zgodovinsko izolirani dogodki; kriza leta 2008 naj bi bila direktna posledica zakona, ki ga je ZDA sprejela v 70. (!) letih prejšnjega stoletja, in sicer [Housing and Community Development Act](#). Ta zakonodaja je bila prvi faktor, ki je znižal standardeposojanja kapitala. Avtomatizirana, algoritmična odobritev posojila se je razvila ravno zato, ker je ta predpis uvedel ocenjevanje podjetij, in tovrsten pristop naj bi jim zagotovil boljšo oceno.

V preteklosti je krize povzročal širok nabor razlogov; od nizozemskih tulipanov do ameriških »subprime« hipotek. Zato so bili vzroki za bodočo krizo, ki glede na ciklično naravo našega globalnega finančnega sistema nedvomno prihaja, morda vzpostavljeni, vendar spregledani, že dolgo nazaj.

Ljudje radi živimo prek svojih zmožnosti

Velik problem ter razlog za zgodovinske cikle naj bi bila predvsem uporaba izposojenega denarja za investiranje, kar počno skoraj vse finančne institucije in je praksa, ki se je ne znamo otresti; pomembna pa je tudi razlika med ocenjeno ter realno vrednostjo gospodarstva, ki je bila včasih, z denarjem, ki je temeljil na zlatem standardu in dejanskih rezervah bank, manjša. Ljudje namreč radi živimo prek svojih zmožnosti, kar je sicer gonilo današnje rasti, vendar s tem tudi prenapihovanja določenih trgov. Finančni analitik Gary Shilling je tako zaskrbljen zaradi visokega dolga ZDA, še posebej, ker ameriški dolar raste skupaj z obrestnimi merami. Zaradi tega dejanski dolg ZDA močno narašča, *Bloomberg* pa poroča, da bodo morale ZDA že v letu 2019 odplačati kar 249 milijard dolga.

Tudi transparentnost je velik problem današnjih finančnih trgov; instrumenti na njih so zelo kompleksni ter medsebojno prepleteni. Največje banke so sestavljene iz stotin pravno povsem ločenih entitet. Prav tako sporni vzvodi Wall Streeta niso bili ustrezno naslovljeni; korupne, visoko tvegane prakse in konflikti še vedno prevladujejo in ne pravo niti bančniška nova »etika« nista rešila tega problema.

Kriza enega bo kriza vseh

Amerika ima prav tako še vedno dve podjetji, ki se ukvarjata z nepremičninami in ju financira država, *Fannie Mae* in *Freddie Mac*. Obe sta močno napihnili nepremičninski mehurček ter sodelovali v slabih kreditnih praksah. Še vedno nista doživeli nobene resne reforme. Veliko teoretikov tudi omenja, da je Dodd-Frankov zakon z zahtevo, da banke zadržijo več kapitala ter so bolj likvidne, premaknil večino špekulativnega bančništva iz uradne v senčno oziroma skrito sfero ter s tem izpod nadzora javnosti. Tudi sloviti FED oziroma Ameriška centralna banka deluje sporno; zaradi svoje prakse [kvantitativnega olajševanja](#) (rednega kupovanja kratkotrajnih državnih obveznic za spodbujanje gospodarstva) ohranja inflacijo prek instrumenta, ki naj ne bi bil vzdržen na dolgi rok. Amerika ima danes sicer kar tri zvezne bančne regulatorje in dva zvezna regulatorja trgov; nihče od njih pa nima dolžnosti opozarjati, razumeti oziroma sanirati finančnega sistema kot celote.

Glede na globalno vezanost valut na ameriški dolar ter dejstvo, da je Amerika prvo gospodarstvo na svetu z daleč najmočnejšim vplivom, se je treba najbolj osredotočiti prav na njih. V vsakem primeru, tudi če se bo kriza začela v Evropi ali na Kitajskem, pa bo zaradi povezanosti trgov kriza enega trga postala kriza nas vseh.

Veronika Cukrov, pravnica iz Odvetniške družbe Cukrov