

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

ZAKLJUČNA STROKOVNA NALOGA

**VPLIV FINANČNIH INSTITUCIJ NA FINANČNO IN
GOSPODARSKO KRIZO**

Ljubljana, julij 2016

BILJANA KREPEK

IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisana Biljana Krepek, študentka Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtorica predloženega dela z naslovom Vpliv finančnih institucij na finančno in gospodarsko krizo, pripravljenega v sodelovanju s svetovalcem prof. dr. Aleš Berk Skok

IZJAVLJAM

1. da sem predloženo delo pripravila samostojno;
2. da je tiskana oblika predloženega dela istovetna njegovi elektronski obliki;
3. da je besedilo predloženega dela jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem poskrbela, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani;
4. da se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;
5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom;
6. da sem pridobil/-a vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označil/-a;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnal/-a v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobil/-a soglasje etične komisije;
8. da soglašam, da se elektronska oblika predloženega dela uporabi za preverjanje podobnosti vsebine z drugimi deli s programsko opremo za preverjanje podobnosti vsebine, ki je povezana s študijskim informacijskim sistemom članice;
9. da na Univerzo v Ljubljani neodplačno, neizključno, prostorsko in časovno neomejeno prenašam pravico shranitve predloženega dela v elektronski obliki, pravico reproduciranja ter pravico dajanja predloženega dela na voljo javnosti na svetovnem spletu preko Repozitorija Univerze v Ljubljani;
10. da hkrati z objavo predloženega dela dovoljujem objavo svojih osebnih podatkov, ki so navedeni v njem in v tej izjavi.

V Ljubljani, dne 5.julij 2016

Podpis študentke: _____

KAZALO

UVOD	1
1 SVETOVNA FINANČNA IN GOSPODARSKA KRIZA	1
1.1 Definicija finančne krize	1
1.2 Definicija gospodarske krize	2
1.3 Definicija ekonomske krize	2
2 VZROKI ZA NASTANEK FINANČNE IN GOSPODARSKE KRIZE.....	2
2.1 Nepremičninski trg in njegova napihnenost	2
2.2 Vpliv bančnega sistema na finančno gospodarsko krizo	5
3 POSLEDICE FINANČNE IN GOSPODARSKE KRIZE.....	7
4 MOŽNI UKREPI PROTI KRIZI IN STRATEGIJE IZHODA IZ KRIZE.....	9
4.1 Ukrepi proti krizi	9
4.2 Možni ukrepi proti krizi za Slovenijo	10
4.3 Strategije izhoda iz krize za Slovenijo.....	11
4.4 Odločna podpora izvozu	15
4.5 Z inovativnostjo iz krize	15
4.6 Pomanjkljivosti in slabosti slovenskega gospodarstva	17
5 VLOGA FINANČNEGA MANAGEMENTA V FUNKCIJI ZAŠČITE PRED	
KRIZO	19
5.1 Definicija managementa	19
5.2 Finančni management	20
6 PREDSTAVITEV MODELOV ZA ZAŠČITO IN IZHOD IZ KRIZE	21
6.1 Predstavitev modela finančne okrepitev kot možnosti zaščite pred krizo	21
6.2 Predstavitev dodatnih možnih modelov za izhod iz krize	22
SKLEP	24
LITERATURA IN VIRI	26

KAZALO SLIK

Slika 1: Izvoz in uvoz blaga in storitev ter neposredne naložbe (NN) – stanja, Slovenija.....	11
Slika 2: Tržna integracija v blagu in storitvah, Slovenija in sosednje države, 2014.....	12
Slika 3: Državna proračunska sredstva za RRD, odstotek v BDP.....	14

KAZALO TABEL

Tabela 1: Državna proračunska sredstva za RRD po družbenoekonomskih ciljih, Slovenija (v 1.000 EUR)	14
Tabela 2: Proizvodna struktura bruto domačega proizvoda, stalne cene, stopnje rasti (%)	17

UVOD

Svet, čigar rešitev je odvisna od modela izbrane strategije za izhod iz krize, se danes skozi ekonomsko krizo sooča s kratkoročnimi in z dolgoročnimi izzivi.

Kriza izhaja iz kombinacije nevzdržnega globalnega makroekonomskega neravnovesja ter strukturnih slabosti v finančnem sistemu, prekomerno ohlapne monetarne politike, obilne likvidnosti, porasta cen aktive in slabe kontrole finančnega sektorja in nefinančnih institucij. V kriznem obdobju se vprašanja množijo, na površje privrejo številni odprti problemi in dileme. Ključni element, ki pripomore k rešitvi iz kakršne koli krize, je najden vzrok za nastanek krize. Brez točno definiranega vzroka za nastanek krize je težko oz. nemogoče najti rešitev za izhod iz le-te.

V zaključni strokovni nalogi predstavljam določene vzroke za nastanek finančne in gospodarske krize (globalne ekonomske krize) ter posledice krize, ki se kažejo na slovenskem gospodarstvu in bančnem sistemu. Prikazujem nekatere možne ukrepe proti krizi in strategijo zaščite pred finančno in gospodarsko krizo. Namen moje naloge je analizirati in opisati nastanek finančnega krča ter pojasniti pojma finančna in gospodarska kriza. Prav tako želim analizirati in opisati pomanjkljivosti in slabosti slovenskega gospodarstva. Cilj moje naloge pa je tudi prikazati možne modele, ki bi pomagali prebroditi krizo.

Ključne besede: kriza, poslovni sistem, kapital, modeli finančne okrepitve, gospodarska kriza, finančna kriza, finančni management, ekonomska kriza, drugorazredna posojila.

1 SVETOVNA FINANČNA IN GOSPODARSKA KRIZA

1.1 Definicija finančne krize

Finančna kriza – pojem finančna kriza opisuje situacijo, v kateri ponudba denarja bistveno zaostane za potrebami oz. povpraševanjem po denarju. Zaradi umika denarja iz bank se zmanjša likvidnost, zaradi česar se banke odločajo za prodajo lastnih naložb, s čimer poskušajo ublažiti lastni primanjkljaj. Finančna kriza je dogodek, ki sproži recesijo, ki je v ekonomiji kontrakcija poslovnega ciklusa oz. splošna upočasnitev gospodarske dejavnosti. V recesiji padejo makroekonomski kazalniki, kot so bruto domači proizvod (v nadaljevanju BDP), zaposlenost in investicijska potrošnja, poveča pa se število bankrotov in stopnja brezposelnosti (Financial crisis, b. l.).

Pogosta vzroka za nastanek finančne krize sta tako špekulativno vlaganje kot padec borznih indeksov. Finančna kriza se najprej pokaže na finančnih trgih, in sicer kot borzni zlom.

1.2 Definicija gospodarske krize

Gospodarska kriza – pojem gospodarska kriza se v narodnem gospodarstvu uporablja za poimenovanje obdobja, v katerem je značilen negativen razvoj v gospodarstvu, kar je posledica finančne krize. Gospodarstvo, ki se sooča z gospodarsko krizo, bosta najverjetneje doletela padec bruto družbenega proizvoda in padec ali porast cen kot posledica inflacije ali deflacije (Financial crisis, b. l.).

1.3 Definicija ekonomske krize

Ekonomska kriza – je obdobje stagnacije, povzročeno zaradi nesorazmerja med proizvodnjo in potrošnjo (hiperprodukcija). Značilnosti ekonomske krize so masovni bankroti, nezaposlenost in zmanjšanje kupne moči (Ekonomski cikel, b. l.).

2 VZROKI ZA NASTANEK FINANČNE IN GOSPODARSKE KRIZE

Vprašanje o vzrokih finančne krize je odprto kot sam fenomen krize. Monetarno razumevanje vzroka krize se je fokusiralo na tezo, da bančna panika povzroči krizni proces in da umik depozitov močno vpliva na zmanjšanje ponudbe denarja.

Vzroki svetovne ekonomske krize so zelo kompleksni in so predmet proučevanja velikega števila raziskovalcev iz različnih panog. V svetu obstaja veliko napisanih del, posvečenih vzrokom in posledicam krize, zagotovo pa jih bo še več, zlasti če bo kriza trajala še nekaj časa, kar je zelo verjetno. Vse več del govori o tem, da je svetovna ekonomska kriza posledica težke družbene krize, moralne krize in krize mednarodnih institucij.

Ekonomisti večinoma poudarjajo, da je vzrok svetovne ekonomske krize ravno kriza hipotekarnih kreditov. Medtem pa pozabljamo oz. ne poudarjamo, da so zaposleni v bankah, ki so dajale takšne kredite, kot tudi zaposleni v raznih revizijskih hišah in bonitetnih agencijah pogosto nagovarjali potencialne kreditojemalce, da oni kredite lahko odplačujejo, čeprav so vedeli, da to ni mogoče. Torej je tudi zaradi nemoralnosti bankirjev in revizorjev prišlo do tako imenovane hipotekarne krize (Bernanke, 2009).

2.1 Nepremičninski trg in njegova napihjenost

Kriza 21. stoletja se kaže kot "kuga" 21. stoletja. Začela se je v ZDA proti koncu leta 2008 s pokom nepremičninskega balona in se nato prenesla v Evropo ter ostale dele sveta. S propadom ameriške investicijske banke Lehman brothers se je najprej pričela velika

finančna kriza, ki je nato preskočila v gospodarstvo. Posledice krize še danes niso odpravljene.

Cene nepremičnin so v letih od 2000 do 2007 strmo naraščale, kar je bila posledica ponudbe "poceni denarja" oz. velike likvidnosti bank. Višek likvidnih sredstev so bile banke primorane plasirati na trg, kar so storile s poceni hipotekarnimi krediti. S plasiranjem poceni kreditov je prišlo tudi do nepremišljenega odobravanja drugorazrednih hipotekarnih kreditov, kjer ni bilo dosledno upoštevano pravilo kreditne sposobnosti. V tem času so cene nepremičnin tako naraščale, da so naložbe v nepremičnine veljale za najbolj varne in donosne. Tako se je v trenutku, ko so banke v ZDA pričele na trg plasirati drugorazredne hipotekarne kredite, pričel finančni propad modernega sveta. Drugorazredni/hipotekarni krediti so bili kot "jack pot" za vse tiste, ki so že bili prezadolženi, saj so obljubljali cenene kredite brez posebnih pogojev pridobitve oz. brez tako imenovane kreditne oz. odplačilne sposobnosti, kar je privedlo do tega, da so se ljudje zadolževali nekontrolirano. Po puku nepremičninskega balona oz. po drastičnem padcu cen nepremičnin se je zgodil kolaps. Kreditorejmalci (podjetja in fizične osebe) niso bili sposobni odplačevati hipotekarnih kreditov z rastočo obrestno mero, saj je vrednost kredita bistveno prerasla vrednost nepremičnine. Tako so ljudje izgubili svoje domove, banke pa so v posest dobile ogromno nepremičnin, ki jih ne morejo prodati. Ti drugorazredni hipotekarni krediti so postali visoko tvegane naložbe oz. NPL (angl. *non payable loans*) (Ramić, b. l.).

Hkrati z rastjo cen nepremičnin se je dogajal razcvet v gradbeništvu in sorodnih panogah, saj je povpraševanje po nepremičninah strmo naraščalo. Dobički v gradbenih podjetjih so bili visoki, odpirala so se nova delovna mesta, države so dosegale visoko gospodarsko rast. Vse je bilo videti več kot odlično. Glede na različne interese in velike koristi je tak sistem odgovarjal vsem, tako gradbenim podjetjem in njihovim podizvajalcem ter dobaviteljem kot tudi finančnim institucijam in seveda končnim kupcem oz. kreditorejmalcem. Ta pohlep je pripeljal do tega, da je bila spregledana prenasičenost nepremičninskega trga, kar je povzročilo konec rasti cen nepremičnin. S tem, ko je vrednost nepremičnin začela padati, so na površje izplavale vse slabosti odobrenih drugorazrednih posojil. Krediti, ki so bili odobreni z zavarovanjem 1 : 1 (vrednost kredita je bila enaka vrednosti zavarovanja/hipoteke), so čez noč postali "nasedle naložbe". Vrednost zavarovanja je zaradi znižanja cen nepremičnin avtomatično padla, ponekod tudi do 30 %, kar pomeni, da je razmerje kredit/zavarovanje čez noč postalo 1 : 0,7 oz. je vrednost zavarovanja sedaj zadostovala le še za poplačilo 70 % celotnega kredita, kar pomeni takojšnjo minimalno 30 % izgubo za kreditodajalca oz. finančno institucijo. Posledice navedenega so se kazale (in se še kažejo) v odpuščanju delavcev, porasti brezposelnosti, zmanjšanju gospodarske rasti in nenazadnje v številnih stečajih prvotno gradbenih podjetij, nato pa še podjetij, vezanih na to panogo. Zaradi kolapsa velikih finančnih institucij v ZDA se je kriza zelo hitro razširila na svetovni nivo in rezultirala probleme v evropskem bančnem sektorju (Ramić, b. l.).

Horvatin (2013) ugotavlja, da dejansko začetek krize pripisujemo ZDA. Želim pa poudariti, da so tudi slovenske finančne institucije razmišljale kot finančne institucije v ZDA, tako je tudi v slovenskih bankah veljal moto "čim več denarja je potrebno plasirati na trg", saj je bila v tistem času bančna likvidnost na vrhuncu, gradbeništvo je cvetelo, nepremičnine (novogradnje) pa so rastle kot gobe po dežju. Ljudje so se v želji, da bi si zagotovili streho nad glavo, masovno obračali na finančne institucije ter iskali razna financiranja za rešitev stanovanjskega problema.

Pogoji za pridobitev hipotekarnega posojila v finančnih institucijah v Sloveniji so bili precej ohlapni, kar je povzročilo odobritve velikega števila drugorazrednih posojil z neustreznimi zavarovanji in odplačilnimi sposobnostmi. Posledica navedenega je vsekakor ogromno število NPL in velika finančna luknja, ki smo jo za dokapitalizacijo slovenskih bank utrpeli slovenski davkoplačevalci. Hipotekarno kreditiranje je bilo strateško gospodarsko-politično vprašanje. Veljalo je prepričanje, da se na ta način vzdržuje gospodarska rast. Žal je bilo takšno prepričanje napačno. Hitro je namreč postalo jasno, da to "finančno igro bankirjev" na koncu plačujemo davkoplačevalci sami. Posledica te "finančne igre" se kaže v porasti neuporabnih nepremičnin, ki so postale neprimerne za prodajo, saj ni nikogar, ki bi jih lahko kupil, oz. ni denarja za njihov nakup in so jih zato velike banke prevzele nase, kar že polagoma izzove dvom primarne dejavnosti bank.

Zlom na trgu hipotekarnih kreditov, začetek krize v ZDA in politika ameriške vlade so bistveno vplivali na odprtje debate tako v domeni ekonomske politike kot v domeni ekonomske teorije o vitalnosti obstoječega kapitalističnega sistema in o eventualni krizi sistema brez jasne perspektive o načinu izhoda iz krize. Posamezniki zastopajo tezo, da je državna intervencija nepotrebna in da morajo vsi, ki so imeli visoke donose in ki so z "ohlapnimi" pogoji, ki so bili neprilagojeni, pripomogli k temu zlomu, nositi svoje posledice. To bi bilo v skladu z logiko tržne ekonomije, ki pravi, da privatizacija avtomatično pomeni tudi privatizacijo rizika oziroma prevzem negativnih posledic, kadar se namesto visokih donosov pojavljajo visoke izgube. Na začetku krize nihče ni natančno vedel, kaj se v resnici dogaja in prve reakcije so bile ideološke; nekateri so predvidevali, da gre za tržno napako (država ne more delati napak – država je tu, da popravlja stvari), drugi so predvidevali, da je vmešavanje države napaka, saj niso natančno vedeli, kako je ravno državna intervencija povzročila krizo. Ključno vlogo je odigrala specifična kombinacija večjega števila vzrokov in ne en sam ključen vzrok oz. več posamičnih vzrokov. Torej niso vsi naštetih vzroki razlog za krizo, temveč je za nastalo krizo kriva kombinacija večjega števila vzrokov, ki so žal obstajali v danem trenutku na istem mestu. Dejstvo pa je, da so vsi vzroki vezani na regulative nepremičninskih trgov, države, finančnih trgov in bančnega sektorja ter da so skupaj pripeljali do ogromnih nepredvidljivih posledic.

Hipotekarne obveznice (angl. *mortgage backed securities*, v nadaljevanju MBS) so finančni instrumenti, ki so namenjeni diverzifikaciji tveganja.

Pojasnilo: ko banka podeli hipotekarni kredit, lahko le-tega proda naprej, in sicer novemu vlagatelju. Namen MBS – banke so "zapakirale" pakete hipotekarnih kreditov v obveznico/e, MBS, ki so jih nato novi vlagatelji, npr. investicijski fondi, kupovali. S tem investicijski fond postane lastnik kreditov in hkrati mesečnih anuitet, ki se plačujejo v okviru teh kreditov. Toda banke so poskusile razpršiti tveganje neplačevanja kreditov tako, da so v MBS "zapakirale" kredite z raznih geografskih predelov misleč, da se, v kolikor se zgodi padec vrednosti nepremičnin v Kaliforniji in dolžniki ne bodo zmožni vračati svojih obveznosti po kreditih, ne more zgoditi istočasen padec in neplačevanje v New Yorku. Tako je veljalo, da je MBS kot celina ne tvegana naložba kot celota. Vendar se je padec cen nepremičnin zgodil v celotni ZDA, kar je privedlo do tega, da so kreditorejmalci masovno zapuščali svoje domove pod hipotekami izključno zato, da so nehali plačevati svoje kreditne obveznosti, ki so bile v danem trenutku bistveno višje od vrednosti njihove nepremičnine (Schumer & Maloney, 2008).

Primer: najeli smo kredit v višini 100 enot za nakup nepremičnine, ki je bila v danem trenutku vredna 110 enot. Po poku nepremičninskega balona je vrednost omenjene nepremičnine padla na 80 enot, kreditne obveznosti pa so ostale na višini 100 enot. V takšnem primeru je najmanj pogubno, da zapustimo nepremičnino in prenehamo s plačevanjem kreditnih obveznosti, saj praktično "prihranimo" 20 enot potencialne izgube. Pravnih posledic za navedeno dejanje ni.

Večletni bum na nepremičninskem trgu je prav tako posledica nizkih obrestnih mer, ki jih je definirala ameriška monetarna politika (FED) z namenom izkoreninjenja recesije iz leta 2001–2002. Nizke obrestne mere so povzročile dvig povpraševanja po nepremičninah, večje povpraševanje po nepremičninah pa je za seboj potegnilo tudi dvig cen nepremičnin in ekspanzijo gradnje. Glede na pričakovanja so cene nepremičnin v določenih najpopularnejših regijah ZDA rastle bistveno hitreje (Schmidt, 2008).

2.2 Vpliv bančnega sistema na finančno gospodarsko krizo

Padec cen finančnih instrumentov je aktiviral verigo dogodkov. Na eni strani je prišlo do nelikvidnosti bančnega sektorja, na drugi strani pa je bil na finančnem trgu rezultat padec cen finančnih instrumentov. To je pomenilo izgubo in zlom zaupanja, na katerem se gradi obstoj kreditnega sistema in finančnega trga, kar pomeni tudi izgubo na potrošniškem potencialu, to pa daje efekt nerealiziranega bogastva rezultirano kot zmanjšanje potrošniškega povpraševanja, pomanjkljivost proizvodov oz. ponudbe in končno tudi porast brezposelnosti.

Globalna finančna kriza se je zelo negativno odrazila na poslovanju bank po celem svetu. Velike ameriške in evropske banke so od začetka leta 2008 izgubile več kot 910 milijard dolarjev v kontekstu "toksičnih" vrednostnih papirjev ali "slabih" naložb. Do naglega

povišanja odpisovanja slabih naložb in toksičnih vrednostnih papirjev je prišlo v letu 2009, ko se je globalna ekonomska kriza prebudila, poslabšanje pogojev gospodarstva pa je doprineslo k porastu dolgov zaradi nezmožnosti rednega odplačevanja predhodno pridobljenih kreditov, tako na strani potrošnikov kot korporacij (Schumer & Maloney, 2008).

Kriza ne bi dobila takšnih razsežnosti, če bi MBS omejili zgolj na investicijske banke, a temu ni bilo tako. Realno, malokdo je lahko predvidel, kaj se bo zgodilo. Tako bančniki kot regulatorji so MBS smatrali kot varno naložbo. Celotna poanta zgodbe o krizi pa je, da tudi na izgled smiselna regulacija lahko prinese posledice, ki jih nihče ni mogel predvideti (Schumer & Maloney, 2008).

Zmanjšanje gospodarske aktivnosti na globalnem nivoju je bilo posledica znatno zmanjšane povpraševanja v razvitih državah in upočasnjene kreditne funkcije bank. Skoraj onemogočen pristop k novim virom sredstev financiranja se je negativno odrazil na državah centralne, vzhodne in jugovzhodne Evrope. Glede na to, da je bančni sektor navedenih držav večinoma v lasti bank razvitih držav, se je pomankanje likvidnosti na svetovnem trgu odrazilo na financiranju hčerinskih bank, vključenih v te države. Posledica je povečanje cen finančnih sredstev na mednarodnem trgu denarja in kapitala.

Prvo spoznanje, ki bi se ga morali naučiti iz te krize, je, kako smo nepodučeni o možnih posledicah regulatornih meril in pravil. Ne iz razloga, da so regulatorji nekompetentni, ali ker so politiki sebični, temveč zato, ker so ekonomske interakcije sestavljene do te mere, da nihče ne more vedeti, kaj se lahko iz česa porodi. Zdravilo, (de)homogenost trga, je pustiti podjetja, banke in posameznike, da sami sebi postavijo regulativo in pravila, da bi lahko obstali na trgu.

Banke bi morale biti predmet razlastitve brez nadomestila njihovim lastnikom in kot take bi morale pripadati javnemu sektorju, kjer bi bile postavljene pod nadzor prebivalstva. V nekaterih primerih bi razlastitev privatnih bank predstavljala strošek za državo zaradi dolgov, ki so jih pridobile. Ceno teh dolgov bi morali plačati največji delničarji bank. Privatna podjetja, ki so delničarji bank, ki so nas s svojimi nepremišljenimi dejanji pripeljale do roba finančnega zloma in ki so pri tem "sočno" profitirale, držijo del svojega bogastva v drugih panogah gospodarstva.

Mnogo finančnih institucij v svetu, vključujoč velike evropske banke, ki so zaradi "dobrih zaslužkov" investirale na ameriški hipotekarni trg, je bilo primoranih odpisati milijardne zneske zaradi nezmožnosti poplačila kreditov. Najprej je prizadelo banke v Veliki Britaniji, nato Španiji in na Irskem. Zavladalo je nezaupanje na evropskem trgu denarja, ki je rezultiralo s padcem cen nepremičnin in izzvalo nelikvidnost. Pomanjkanje na trgu kapitala je povzročilo problem v financiranju bank, njihova mednarodna zadolženost pa je povzročila dodatno nezaupanje med finančnimi institucijami (Ramić, b. l.).

Prvi znak nejevolje finančnih institucij je bila nacionalizacija The Northern Rock Bank v Veliki Britaniji februarja 2008, kar je povzročilo veliko vznemirjenje svetovnih borz. George Cooper, angleški finančnik, smatra, da sta nekritično zaupanje in moč svobode trga zavedla svetovno finančno industrijo, da zanemari svoje osnovno poslanstvo, ki je zavarovati stabilnost finančnega sistema (Schumer & Maloney, 2008).

Da bi omejili škodljivo delovanje globalne finančne krize, so FED, ECB intervenirale z zmanjšanjem referenčnih obrestnih mer in dotokom denarja na finančni trg, da bi se omogočila likvidnost in funkcioniranje kreditov (Deskar, 2009).

Ključ Keynesove ekonomske teorije je v tem, da mora vlada države, ko gospodarstvo zapade v past podaljšane depresije, povečati svojo potrošnjo brez povečanja davkov in se s tem podati v deficitno financiranje potrošnje. To je radikalno odstopanje od predhodnega mišljenja, po katerem je sprejeta modrost, da je v času depresivnih ekonomskih pogojev pametno znižati, in ne povečati, državno potrošnjo. Referenčna obrestna mera FED je bila v razponu med 0–0,25 %, ECB je znižala referenčno obrestno mero na 1,25 %, angleška centralna banka pa na zgodovinski maksimum 0,5 %. Državne vlade so zagotovile garancijo za medbančne transakcije, dolgoročne finančne instrumente in odkup problematičnih naložb bank. Visok deficit in javni dolg sta bila cena odkupa problematičnih naložb (Deskar, 2009).

Nobena državna garancija ni pripomogla k temu, da bi se kriza rešila. Padec gospodarske aktivnosti v kombinaciji s težkimi mednarodnimi pogoji za pridobitev posojil je zajel skoraj vse države. Zanimivo je mnenje profesorja, Nobelovca Josepha Stiglitz, ki smatra, da je sedanja kriza posledica sramotne uporabe neoliberalne ekonomske politike. V prid temu je njegova teorija, da se trg ne more regulirati sam po sebi. Priznani profesor prav tako meni, da neoliberalni tržni fundamentalizem služi kot teoretična osnova za propagiranje neodvisnosti centralnih bank. Profesor Stiglitz ima tako podoben pristop h kapitalizmu kot Keynes, a je to njegova razvpita makroekonomska politika z močno vlogo države v ekonomiji (Deskar, 2009).

Številne svetovne finančne institucije, vključno z velikimi evropskimi bankami, ki so zaradi izjemnih prihodkov investirale v ameriški hipotekarni trg, so bile primorane odpisati visoke, milijardne zneske neodplačnih kreditov. Najprej je zadelo banke v Španiji, na Irskem in v Veliki Britaniji. Zavladalo je veliko nezaupanje na evropskem trgu denarja, indicirano s padcem cen nepremičnin, kar je povzročilo nelikvidnost. Pomanjkanje na trgu denarja je privedlo do problema pri medbančnem financiranju, bančna mednarodna zadolženost pa je razširila kanale kontaminacije in povzročila dodatno nezaupanje med finančnimi institucijami.

3 POSLEDICE FINANČNE IN GOSPODARSKE KRIZE

Par mesecev po izbruhu krize v Združenih državah Amerike je zaradi globalne povezanosti finančnih trgov bilo moč čutiti prve negativne vplive finančne krize tudi v Evropi. Zaradi majhnosti slovenskega trga je za slovenska podjetja nujna vpetost izvoza na mednarodne trge, česar posledica je, da je domače (slovensko) gospodarstvo odvisno od izvoza.

Zaradi navedenega so se gospodarske razmere kmalu poslabšale tudi v Sloveniji. Zaradi recesije, ki je posledica krize, so države, ki so uvažale slovenske izdelke, zmanjšale naročila, kar se je odrazilo neposredno v proizvodnji slovenskih podjetij, ki so izvozno naravnana. Tako se je na primer zaradi zmanjšane povpraševanja po avtomobilih v Evropi zmanjšala proizvodnja v podjetjih, ki so bila dobavitelj komponent za avtomobilsko industrijo. Posledica je bila odpuščanje delavcev. Najbolj na udaru so bila podjetja iz avtomobilske industrije, kovinske industrije in gradbeništva (v gradbeništvu je težave povzročilo padanje cen nepremičnin zaradi prenasičenosti novogradenj). V Sloveniji je od pojava finančne in gospodarske krize bilo sprejetih že veliko ukrepov, s katerimi smo poskušali omiliti posledice finančne in gospodarske krize ter se boriti proti negativnim vplivom le - te. Tako so bili sprejeti varčevalni ukrepi za stabilizacijo javnih financ, za pomoč gospodarstvu, ukrepi za pomoč finančnemu sektorju in prebivalstvu, ukrepi za povečanje pritoka sredstev v proračun ter vrsta drugih ukrepov in reform. Z navedenimi ukrepi in reformami smo želeli povečati konkurenčnost države in zmanjšati primanjkljaj. K trenutni finančni in gospodarski krizi so bistveno prispevali liberalizacija, privatizacija in uveljavljanje konkurenčne prepovedi v Evropi in svetu, zato vodilne ekonomske velesile popravljajo njihove posledice (Štiblar, 2008, str. 145).

Slovenija se zaradi svetovne ekonomske krize danes sooča s težavo kratkoročne in dolgoročne poslovne stabilnosti, prav tako se sooča z bankroti podjetij, z masovnim upadom naročil in hkrati s povečano previdnostjo bančnega sektorja za nove plasmaje in to prav v trenutku, ko je gospodarstvu denar najbolj potreben za izhod iz navedenih težav. Težava je tudi v tem, ker ni možno natančno predvideti, kako dolgo lahko dejansko traja ta cikel nelikvidnosti. Zaostreni pogoji kreditiranja, višji standardi izposoje denarja pri finančnih institucijah in otežen postopke pridobitve financiranja dodatno otežujejo že tako omajane finančne in ekonomske priložnosti ter samo perspektivo izhoda iz krize. Skrajni čas je, da država postane najaktivnejši faktor pri aktiviranju in motiviranju kapitalskih vložkov. Prav tako je nujno potrebno, da začne aktivneje sodelovati pri ublažitvi negativnih učinkov krize in padcu aktivnosti v branžah, ki imajo močne multiplikatorske ekonomske efekte (največji padec so v krizi doživela podjetja, ki so direktno ali indirektno povezana z gradbeništvom, ter vsi njihovi dobavitelji in proizvajalci "inputov" za gradbeno dejavnost).

Hkrati se lahko kot ekonomisti vprašamo, ali ni del odgovornosti tudi na podjetjih, ki so danes soočena s težavami oz. posledicami krize. Ali vodstvo teh podjetij ni bilo sposobno oz. ali ni znalo (v svojem predhodnem poslovanju pred krizo) sprožiti dodatnih aktivnosti znotraj planiranja sredstev in pridobivanja adekvatnih virov sredstev ter s tem omiliti oz.

delno ublažiti ta močna tržna/ekonomska nihanja? Namreč, mehanizme povečanja finančne stabilnosti poslovanja odpira prav finančni management.

Z modificiranim pristopom h kapitalu je možno spremeniti smer negativnega gibanja. Potrebno je le aktivirati notranje kontrolne mehanizme, rezervirati finančna sredstva v fazi porasta le-teh ter raziskovati in sprejemati nove instrumente in modele financiranja na trgu kapitala, ki morda prej niso bili prisotni, ali niso bili zaznani iz razloga bodisi nerazvitosti trga ali iz razloga, ker so obstoječi modeli, ki so bili v glavnem bankocentrično orientirani, do tedaj zadovoljevali potrebe gospodarstva po zagotavljanju finančnih sredstev. Brez dodatnega kapitala oz. novih kapitalnih injekcij v gospodarstvo, ki bi jih bilo potrebno izkoristiti za prestrukturiranje in aktiviranje novega ciklusa porasta, ni dovolj hitrega načina izhoda iz krize, prav tako pa ne nadaljnjega razvoja gospodarstva (Bačelić & Bačelić, 2012).

Dobitnik Nobelove nagrade za ekonomijo, gospod Edward C. Prescott, je pred nekaj leti izjavil: " IMF (angl. *International Monetary Fund*) oz. Mednarodni denarni sklad in svetovna banka prinašata več škode kot koristi svetovnemu gospodarstvu in potrebno ju je ukiniti, ker je politika teh institucij, ki sestoji iz odobravanja vse večjih in višjih državnih posojil v krizi, enaka dajanju droge osebi, ki je zasvojena s kokainom" (Napoleoni, 2008, str. 238).

4 MOŽNI UKREPI PROTI KRIZI IN STRATEGIJE IZHODA IZ KRIZE

4.1 Ukrepi proti krizi

Da bi se omejilo negativno delovanje globalne finančne krize, so finančne institucije (FED, ECB ...) intervenirale z znižanjem referenčne obrestne mere in s plasiranjem finančnih sredstev na trg ter s tem poskusile doseči povečanje likvidnosti. V dobri veri je tako v rekordno kratkem času plasirano na stotine milijard denarja, da bi ustavili negativni efekt nelikvidnosti. A žal noben državni ukrep in nobena garancija niso uspeli rešiti krize. Od leta 2008 naprej so banke v ZDA in v državah EU prejele več milijard denarja samo zato, da bi uspele izsušiti preračunljivo močvirje kar pa jim na žalost ni uspelo. Ravno nasprotno je bilo z ukrepi v gospodarstvu, tu pravih ukrepov ni bilo. Dokler finančne institucije ne spremenijo svoje politike in ne sprostijo pretoka kreditiranja h gospodarstvu in denarja, ki so ga prejele kot državno davkoplačevalsko pomoč skozi dokapitalizacije, ne namenijo za financiranje gospodarstva, temveč ga trošijo za krpanje lastnih finančnih lukenj, ne vidim možnosti trajnega izhoda iz krize.

4.2 Možni ukrepi proti krizi za Slovenijo

Izkušnje zadnjega desetletja so nedvomno pokazale, da šibki finančni sistemi v manj razvitih državah, povezani z liberalizacijo mednarodnih tokov kapitala, ustvarjajo kombinacijo dejavnikov, ki zelo pogosto odločilno prispevajo k izbruhu finančnih kriz v teh državah. Zmanjšanje tveganja na tem področju je torej možno z bistveno okrepitevijo sposobnosti finančnega sektorja v teh državah za kvalitetnejše ocenjevanje različnih vrst tveganj ter z vzpostavitvijo pravnega sistema in kvalitetnega nadzora nad delovanjem sektorja (Mrak, 2002, str. 645).

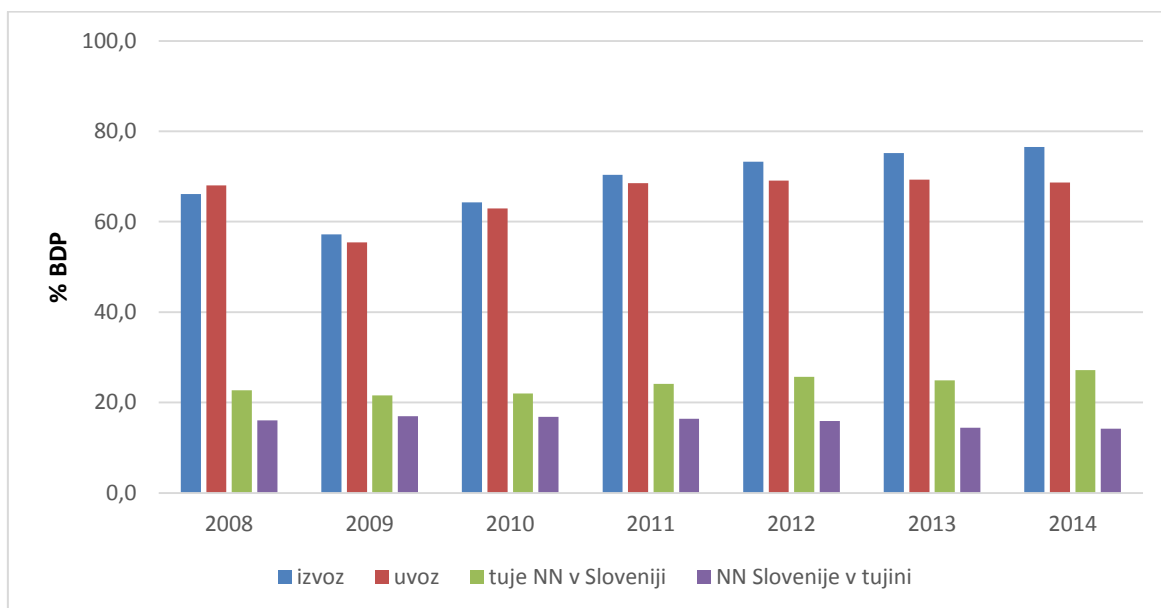
Država bi morala na konkretnih primerih pokazati, da zna in da je sposobna postaviti jasne in precizno definirane cilje oz. priložnosti za nova vlaganja na način, ki je profitabilen za obstoječe družbe in za nove investitorje ne glede na to, ali gre za domače ali tuje investitorje. To bi morala biti ena izmed ključnih nalog vsake vlade, in sicer ne zgolj v kriznem obdobju, temveč v celotnem obdobju vladnega vpliva na nacionalno ekonomijo.

S krizo bi se dodobra spopadli tudi tako, da bi poiskali nove trge, na katere bi lahko izvažali naše produkte. Ti produkti bi morali biti predvsem kvalitetni in tematsko zanimivi, takšne produkte pa Slovenija definitivno ima. Po podatkih Statističnega urada Republike Slovenije (v nadaljevanju SURS), se naš delež izvoza po letu 2009 zopet povečuje, kar kaže na rast gospodarstva (SURS, 2015a).

Vrednost tujih neposrednih naložb v Sloveniji, ki je po padcu v letu 2009 začela naraščati, je v letu 2013 glede na leto 2012 znova padla. Konec leta 2013 je tako vrednost tujih neposrednih naložb v Sloveniji znašala 24,7 % vrednosti bruto domačega proizvoda (v nadaljevanju BDP). Zadnji podatki o tujih neposrednih naložbah v državah (merjene po načelu imetja/obveznosti) za države članice EU-28 tako kažejo, da ostaja Slovenija ena izmed držav z najnižjim deležem tujih neposrednih naložb glede na vrednost BDP. Vrednost neposrednih naložb Slovenije v tujini je konec leta 2013 znašala 14,3 % vrednosti BDP. Slovenske naložbe v tujini so se zniževale vse od konca leta 2009, najbolj, za 1,5 odstotne točke BDP, pa so se zmanjšale v letu 2013 (SURS, 2015b).

Graf predstavlja podatke o izvozu in uvozu blaga in storitev ter neposrednih naložbah v Sloveniji med letoma 2008 in 2014 glede na višino BDP. Na osi x imamo prikazan BDP v %, na osi y pa leta od 2008 do 2014. Iz grafa je možno razbrati, da se po letu 2009 v Sloveniji izboljšuje oz. povečuje delež izvoza, kar kaže na pomik pri gospodarski rasti.

Slika 1: Izvoz in uvoz blaga in storitev ter neposredne naložbe (NN) – stanja, Slovenija



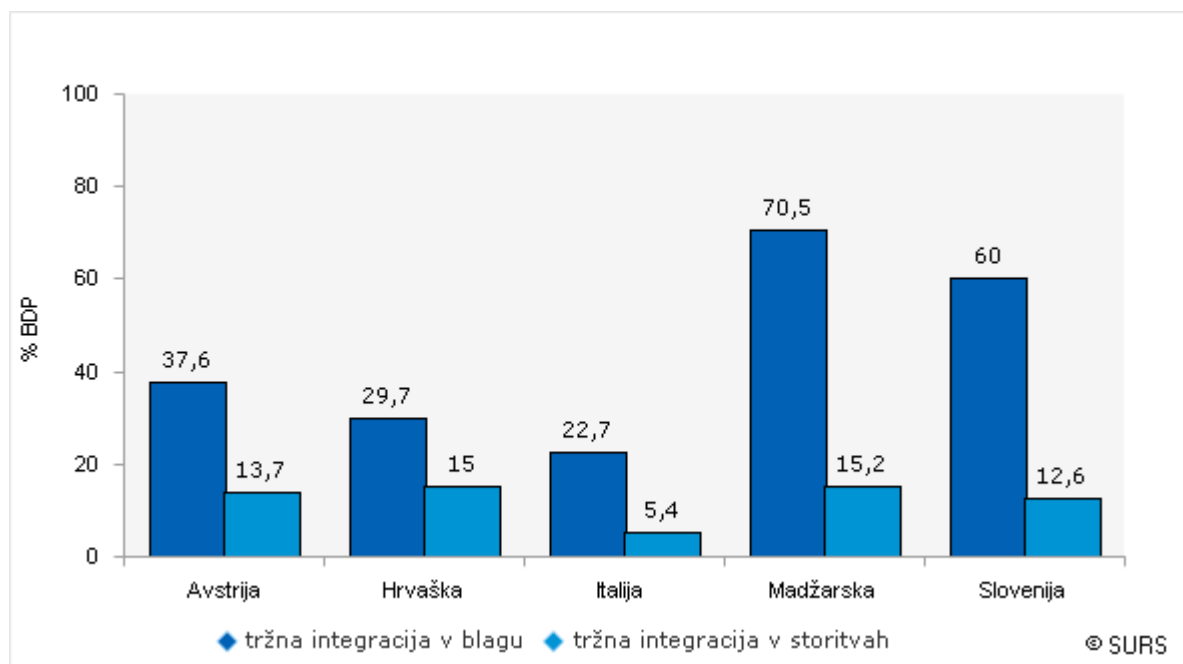
Vir: SURS, Bruto domači proizvod, 2015.

4.3 Strategije izhoda iz krize za Slovenijo

Kot država, bi Slovenija za učinkovit izhod iz krize potrebovala trg, kamor bi lahko izvažala svoje izdelke. Vsekakor bi bilo potrebno trg raziskati in poiskati tiste države, ki niso v veliki krizi in so njihova podjetja konkurenčna in zdrava. Za Slovenijo je zelo pomembno, da država, v katero bi slovenska podjetja izvažala, omogoča uvoz in izvoz ter daje možnost, da se lahko slovenska podjetja razvijajo in vlagajo v razvoj na takšen način. Kapital naj ostane v Sloveniji.

Graf predstavlja podatke o tržni integraciji v blagu in storitvah med državami EU glede na višino BDP. Na osi x imamo prikazan BDP v %, na osi y pa države. Iz podatkov, ki jih vidimo v naslednjem grafikonu, je še vedno razvidno, da je delež tržne integracije v blagu mnogo večji kot v storitvah, kar pomeni, da obstaja možnost izhoda iz krize, če bi začeli razvijati storitve in povečevati delež le-teh.

Slika 2: Tržna integracija v blagu in storitvah, Slovenija in sosednje države, 2014



Vir: SURS, Slovenija v številkah, 2015.

V letu 2014 je vrednost izvoza blaga in storitev v Sloveniji predstavljala 76,5 %, vrednost uvoza blaga in storitev pa 68,7 % vrednosti bruto domačega proizvoda (BDP). Tako se je Slovenija v letu 2014 med državami članicami EU-28 uvrstila na 11. mesto po relativni velikosti vrednosti izvoza in tudi uvoza blaga in storitev v vrednosti BDP (SURS, 2015b).

Gospodarska zbornica Slovenije je novembra lani pripravila prvi sveženj ukrepov za izhod iz krize, saj je želela pomagati pri čim hitrejšem izhodu Slovenije iz krize. Predlogi ukrepov so pod sloganom »Poziv gospodarstva za uspešno Slovenijo« zbrani in zapisani v 46-ih točkah. S tem vabijo vse slovenske gospodarstvenike, da zbrane ukrepe dopolnijo in predlagajo svoje. Zato tudi ime Agenda 46 + (Zorc, 2013).

Ukrepi Gospodarske zbornice so razdeljeni po področjih (Zorc, 2013):

- pravna država:

Za učinkovito pravno državo je potreben učinkovit pravni sistem. Velika prednost ali celo ovira pri razvoju inovativnega okolja, vse to lahko predstavlja učinkovitost pravosodja. Da bi izboljšali razmere, potrebuje gospodarstvo tak pravosodni sistem, ki deluje hitro in pravično. Da bi v Sloveniji dosegli učinkovit pravosodni sistem je prvenstveno potrebno skrajšati sodne postopke z uvedbo menedžerskega pristopa vodenja sodišč, izboljšati plačilno disciplino, uvesti takšen sistem, ki bo zagotavljal učinkovite, hitre, in transparentne insolventne postopke ter dvignil oz. povrnil zaupanje v menedžerje (Zorc, 2013);

- boljše poslovno okolje:

Stabilno poslovno okolje je nujno potrebno, če želimo slovenskemu gospodarstvu povrniti konkurenčnost in ugled. Gospodarstveniki so predlagali tako imenovano pametno zakonodajo, kar bi posledično povzročilo dvig odzivnosti upravnih organov, česar rezultat bi bili hitri in učinkovitejši upravni postopki. K vpeljavi pametne zakonodaje bi pripomogli s tem, da se določijo sankcije in posledice, kar bi v praksi pomenilo, da je organ, ki odreagira z molkom oz. ki ne opravi svojega dela ali ne izda soglasja, sankcioniran, nasprotno pa organ, ki svoje delo opravi pred rokom, korektno in vestno brez pritožb, je nagrajen. S pametno zakonodajo bi uvedli tudi sistem ugotavljanja odgovornosti konkretne osebe, kar bi pomenilo, da bi za negativne posledice ugotavljali krivdo konkretne osebe. Prav tako bi s tem znižali stroške poslovanja, nižja bolniška nadomestila, nižje odpravnine, krajše odpovedne roke (Zorc, 2013);

- uspešnejši finančni management v gospodarstvu:

Da bi slovenskemu gospodarstvu povrnili konkurenčnost in stabilnost, je potrebno gospodarskim družbam zagotoviti uspešnejši finančni management in strokovno vodstvo. Od nekdaj ima centralno vlogo v podjetju finančni management, še posebej kadar se soočamo v sodobnem času s katastrofalnimi posledicami svetovne finančne in gospodarske krize. Finančni management predstavlja kvaliteten in sposoben pogoj za ohranjanje podjetja pri življenju ter za obvladovanje krize. Pridobivanje, upravljanje in financiranje resursov podjetja je osnovna vloga finančnega managementa. Finančni management sprejema osnovne odločitve, predvsem strateške odločitve o financiranju in investiranju, torej dolgoročne odločitve. Te odločitve so ene najtežjih, saj se je potrebno danes odločiti za finančna vlaganja, ki bodo morda v prihodnosti prinesla podjetju eventualni dobiček. Pri takšnih odločitvah je potrebno vedno in povsod na prvo mesto postaviti ekonomski učinek (Bačelić & Bačelić, 2012);

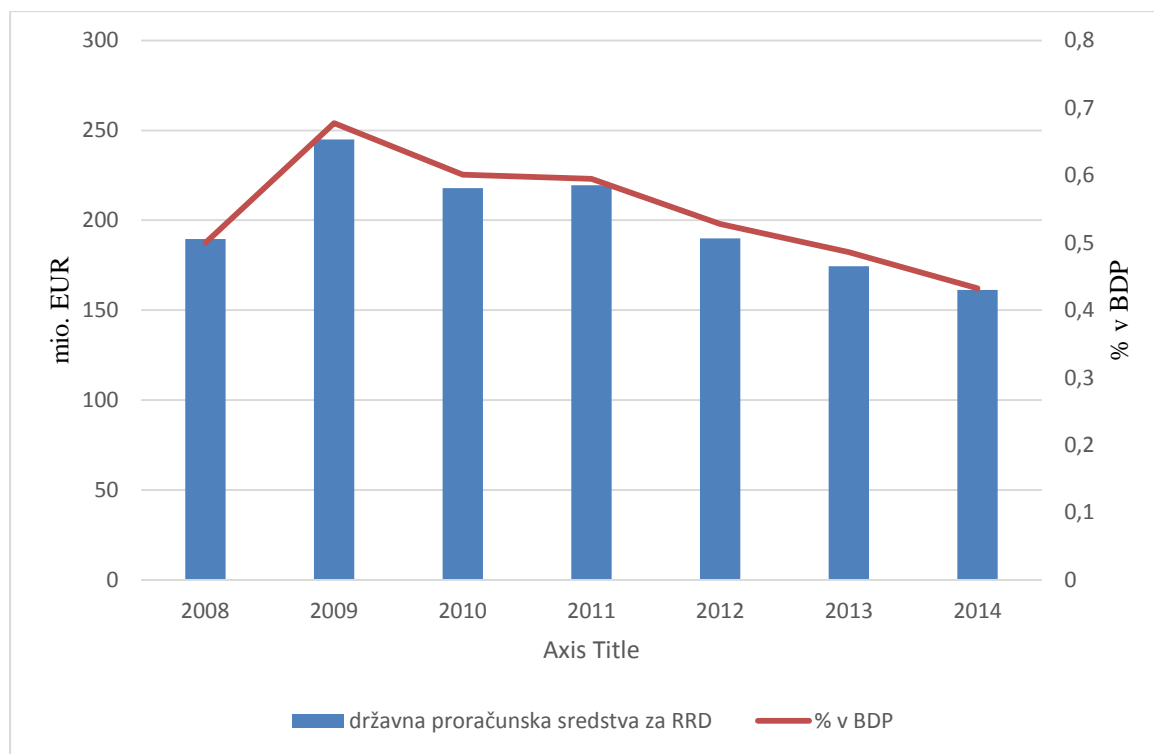
- nov razvojni zagon:

Ustanoviti bi bilo potrebno strateška telesa, ki bi opredelila prioritete projekte in definirala ključne dejavnike ter ovire za uvedbo le teh ter združevala strokovnjake. Vsekakor pa je potreben tudi zagon investicij, podpora inovacijam in javno naročanje (Zorc, 2013).

V letu 2014 je Slovenija namenila 161,3 milijona EUR državnih proračunskih sredstev za raziskovalno-razvojno dejavnost (v nadaljevanju RRD), leto prej pa so ta sredstva znašala 174,5 milijonov EUR (SURS 2015a), kar je za 8 % manj kot leto prej.

Graf predstavlja podatke o državnih proračunskih sredstvih za RRD v Sloveniji med letoma 2005 in 2014 glede na višino v mio EUR. Na osi x imamo prikazane vrednosti v mio EUR, na osi y pa leta od 2005 do 2014. Iz grafa je razvidno, da po letu 2009 v Sloveniji upada višina državnih proračunskih sredstev za RRD.

Slika 3: Državna proračunska sredstva za RRD, odstotek v BDP



Vir: SURS, Slovenija v številkah, 2015.

Tabela 1: Državna proračunska sredstva za RRD po družbenoekonomskih ciljih, Slovenija (v 1.000 EUR)

	Končni proračun 2014	Začetni proračun 2015
	1.000 EUR	
Skupaj¹⁾	161.337	157.892
Raziskovanje in izkoriščanje zemlje	2.509	3.218
Okolje	5.317	6.361
Raziskovanje in izkoriščanje vesolja	563	346
Prevoz, telekomunikacije in druga infrastruktura	5.361	5.213
Energija	4.966	4.815
Industrijska proizvodnja in tehnologija	22.708	21.269
Zdravje	12.094	15.351

Kmetijstvo	6.759	8.254
Izobraževanje	2.818	2.758
Kultura, rekreacija, religija in sredstva javnega obveščanja	2.674	3.382
Družbenopolitični sistemi, strukture in procesi	4.085	5.156
Splošni napredek znanja ²⁾³⁾	91.150	81.136
Obramba	333	635

Vir: SURS, Slovenija v številkah, 2015.

4.4 Odločna podpora izvozu

Poslovne vezi s tujino in tujimi predstavništvi v tujini je potrebno okrepiti ter vzpostaviti nova partnerstva, katera bodo prispevala k lažjemu poslovanju tujih poslovnežev s Slovenijo. Nujno je potrebna podpora internacionalizaciji ter usposabljanje podjetij za seznanjanje s sodobnimi pogledi in pristopi za učinkovito vključitev na mednarodne trge. Preko slovenske izvozne in razvojne banke (SID) je potrebna zagotovitev finančnih virov za tržne analize in nove tržne priložnosti v tujini. Dodatno je potrebno spodbujanje tujih naložb, ki prinašajo nova delovna mesta.

4.5 Z inovativnostjo iz krize

Človeški kapital ima največji pomen in predstavlja vir konkurenčne prednosti v družbi znanja, kjer živimo. Torej prednost podjetja ne pomeni samega delovnega procesa ali tehnologije, ampak zaposlene, ki pripomorejo k uspešnosti in konkurenčnosti podjetja s svojim znanjem in izkušnjami (know-how), veščinami, sposobnostmi in inovativnostjo. Znanje in inovativnost bosta v prihodnosti le še bolj izpostavljena. Ključne rešitve glede konkurenčnosti sodobnih gospodarstev, ki je v neposredni in pozitivni povezavi z njihovo inovativnostjo, pa vidim v vlaganju slovenskih podjetij v inovativnost (Zorc, 2013).

V hudi krizi so se tudi bolj znašle bolj inovativne države, katere je kriza tudi manj prizadela. Ključno gonilo konkurenčnosti podjetij postaja inovativnost, ki z inovacijami pospešuje svojo rast, stroškovno učinkovitost, izboljšujejo svoj konkurenčni položaj in poslovno uspešnost. Vendar pa pomen inovacij podcenjujemo. Velika večina podjetij je zmanjšala vlaganja v inovacije in jih dala na stranski tir, zaradi negotovosti v krizi (Zorc, 2013).

Po koncu kriznega stanja bodo za podjetja, ki so tudi vlagala v inoviranje v času gospodarske krize, vidne posledice. Bistvenega pomena v času krize so tudi naložbe v inovacije. Tako za nizko-tehnološka kot visokotehnološka podjetja, v proizvodni in

storitveni dejavnosti, torej za celotno gospodarstvo, so inovacije pomembne. Tudi Evropska unija preko Evropske komisije spodbuja inovativnost. S pripravo ukrepov in razpisov, s pomočjo katerih tudi mi dostopamo do skupnih razvojnih in raziskovalnih sredstev podpira inovativnost podjetij. Enterprise Europe Network (EEN) tako predstavlja največjo mrežo v Evropi za mala in srednja podjetja. EEN povezuje organizacije z namenom spodbujanja sodelovanja na trgu EU. Po meritvah, ki sta jih objavila Svetovna organizacija za intelektualno lastnino (World Intellectual Property Organization-WIPO) in INSEAD, je Slovenija glede na globalni inovacijski indeks na 26. mestu med 141-imi državami. Države z najvišjim indeksom so Švica, Švedska, Singapur, Finska in Danska (Zorc, 2013).

Po podatkih SURS se je v letu 2010 v primerjavi z letom 2008 zmanjšalo število inovacijsko aktivnih podjetij v pridelovalni dejavnosti. V dveh letih se je zmanjšalo število podjetij iz 2313 na 2015, čemur je mogoče pripisati zmanjšanje števila inovacijsko aktivnih podjetij v pridelovalni dejavnosti. V drugem delu tabele so prikazani podatki o inoviranju za storitveno dejavnost. Po podatkih SURS je število podjetij, ki so usmerjena v storitveno dejavnost med letoma 2008 in 2010 celo naraslo, a je število inovacijsko aktivnih podjetij vseeno upadlo. Po podatkih SURS so tudi izdatki za inovacijske dejavnosti upadli. Tako smo v Sloveniji porabili v letu 2011 za raziskovalno - razvojno dejavnost 2,47% BDP-ja Slovenije.

Ključni dejavniki v podjetju, ki omogočajo strateške premike so:

- prebojne oz. rušilne inovacije: to so izdelki, s katerimi podjetje naredi preboj oziroma prične aktivno s trženjem novega produkta. Podjetje deluje v ciklu, kar pomeni, da najprej začne z novim produktom (preboj), sledi vpeljava množične proizvodnje in na koncu, ko ugotovimo, da izdelek ni več zanimiv za trg je potreben nov preboj.
- novi trgi (z vpeljavo novih izdelkov usvajamo nove trge);
- pripojitve podjetij;
- hitrost pri uvajanju inovacij - odločilen za uspeh je čas, v katerem pridemo od ideje do inovacije na trgu.

V kolikor želimo, da je gospodarstvo neke države uspešno, je potrebno najprej v podjetjih zgraditi takšno inovacijsko politiko, ki bo skladna s strateško usmeritvijo države. Pogoji je, da poznamo interese države in smernice, ki jih določa Evropska unija, potem lahko sestavimo takšno politiko podjetja, ki bo te povezovala (Zorc, 2013).

Za trajnostni razvoj in dvigovanje mednarodne konkurenčnosti, ki temeljijo na znanju so ključne štiri skupine dejavnikov in sicer:

- učinkovitost gospodarstva,
- učinkovitost države oziroma njene administracije,
- uspešnost podjetniškega managementa ter

- razvoj infrastrukture.

Slovensko gospodarstvo dosega na narodnogospodarski ravni ugodne ekonomske rezultate (makroekonomska stabilnost in dosežena raven BDP na prebivalca, majhen zunanji dolg, dosežena liberalizacija mednarodne menjave in kapitalskih trgov., sorazmerno dober dodiplomski sistem izobraževanja, obvladljiv proračunski deficit, intenzivnost konkurence na domačem trgu). Tako osnovne infrastrukturne dejavnosti (znanstvena, telekomunikacijska, transportna) kot podjetniški management, so v primerjavi z ostalimi državami pristopnicami ter slabše razvitimi članicami EU, dobro razviti. Dobra opremljenost slovenskih podjetij ter gospodinjstev z računalniki (330 računalnikov na 1000 prebivalcev v letu 2002) in mobilnimi telefoni (76% na opremljenost v letu 2002), ter s strežniki za uporabo interneta (40 varnih strežnikov na 100.000 prebivalcev). Zaradi nizke učinkovitosti državne administracije, je problemov ter slabosti največ, kot sta slaba koordinacija dela med ministrskimi resorji in pogosto zelo birokratsko delovanje podpornih inštitucij. Interakcijske povezave med gospodarstvom, univerzami in inštituti ter paradržavnimi inštitucijami so neučinkovite in šibke. Inovativnost podjetij se je po rezultatih ankete SURS iz leta 2002, v obdobju 1998-2001 celo zmanjšala in znaša pod 30%. Nizka inovativnost se odraža predvsem v skromnem številu patentov v uporabi (leta 2000 je bilo v Sloveniji le 171 patentov na sto tisoč prebivalcev), v majhnem številu novih proizvodov in storitev, majhnemu številu novo nastajajočih podjetij, nizki patentni produktivnosti,...(Stanovnik, 2004)

4.6 Pomanjkljivosti in slabosti slovenskega gospodarstva

Letos mineva 12 let od vstopa Slovenije v EU. Prva leta so minila v znamenju visoke stopnje gospodarske rasti, konec leta 2008 pa je Slovenija zdrsnila v finančno in gospodarsko krizo. Svetovalec predsednika Gospodarske zbornice Slovenije Goran Novkovič pojasnjuje: "Do leta 2009 smo bili prepričani, da smo prišli v Indijo Koromandijo, zaradi česar smo se v vseh porah družbe tudi prekomerno zadolževali. To nas je drago stalo."

Tabela 2: Proizvodna struktura bruto domačega proizvoda, stalne cene, stopnje rasti (%)

	2014		2015		
	VII–IX	X–XII	I–III	IV–VI	VII–IX
	Sprememba glede na enako četrletje predhodnega leta				
A Kmetijstvo, gozdarstvo in ribištvo	7,6	7,8	3,0	7,7	8,9
B C D E Rudarstvo, predelovalne dejavnosti, oskrba z elektriko, vodo, ravnanje z odpadki	5,0	5,6	5,8	4,7	5,4
od tega: C Predelovalne dejavnosti	5,7	7,5	7,1	5,5	6,0

F Gradbeništvo	9,3	-3,3	-0,8	-6,0	-7,5
G H I Trgovina in popravila vozil, promet in skladiščenje, gostinstvo	4,0	3,6	4,0	4,0	3,8
J Informacijske in komunikacijske dejavnosti	1,7	3,0	1,9	1,2	4,2
K Finančne in zavarovalniške dejavnosti	-9,1	12,8	-7,6	1,5	3,2
L Poslovanje z nepremičninami	3,0	1,4	2,0	0,2	1,7
M N Strokovne, znanstvene, tehnične in druge raznovrstne poslovne dejavnosti	13,0	5,4	3,1	1,7	3,1
O P Q Uprava in obramba, izobraževanje, zdravstvo in socialno varstvo	0,7	1,1	0,2	0,1	0,3
R S T Druge storitvene dejavnosti	3,2	1,8	7,2	3,9	1,7
Skupaj dodana vrednost	4,2	3,7	2,7	2,4	2,7
Neto davki na proizvode	-0,2	-2,5	3,7	4,7	1,1
Bruto domači proizvod	3,6	2,8	2,8	2,7	2,5

Vir: SURS, Bruto domači proizvod, 2015.

V zadnjih 12-ih letih se Struktura gospodarstva glede na delež v BDP ni bistveno spremenila, iz česar izhaja, da je kmetijstvo prispevalo okoli dva odstotka, delež industrije z gradbeništvom je padel na četrtno, preostanek pa so k BDP prispevale storitvene dejavnosti. Svetovalec predsednika Gospodarske zbornice Slovenije Goran Novkovič nadaljuje: "Tu država še ni opravila svoje naloge. Od nove vlade še vedno pričakujemo izvedbo reform, predvsem davčne, ki bi ustvarila boljše poslovno okolje za privabljanje tujih investorjev". Ta bi se morala po njegovem prepričanju bistveno bolj zavedati pomembnosti konkurenčnega poslovnega okolja glede na primerljive države, ki so predvsem države Madžarska, Poljska, Češka in Slovaška, ki v tem trenutku najuspešneje privabljajo tuje investitorje (Kos, 2015).

Zaradi naše majhnosti se moramo prilagajati večjim, in to je bistvena slabost članstva EU. Slovenija zaradi majhnosti svojega trga ni zmožna potrošiti vse izdelke, ki jih naše gospodarstvo izdelava, in financirati vse primanjkljaje, ki so se v teh letih nabrali. Do verižnih reakcij prihaja zaradi tega, ker je gospodarstvo odvisno od evropskega in posledično tudi svetovnega trga. Slovensko gospodarstvo ne more zagotoviti niti toliko denarja, da bi se financiral naš drag državni aparat.

Ob prehodu v novo razvojno paradigmo lahko slabosti Slovenije bolje ponazorimo z nekaterimi mednarodno primerljivimi kazalniki, ki se upoštevajo tudi pri pripravi državnih

razvojnih dokumentov ter pri mednarodnih benchmarking primerjavah: delež visoko izobraženih kadrov v delovni populaciji (14% v primerjavi z 22% v EU), poslovna vlaganja v RR (62% dolarjev na prebivalca v letu 2001), rigidnost trga dela (pomanjkanje tehničnih strokovnjakov ter izkušenih managerjev, v primerjavi z družboslovjem in s humanistiko nesorazmerje med diplomanti tehničnih in naravoslovnih fakultet). V Sloveniji je 2- do 4-krat nižja produktivnost dela od evropskega povprečja, merjena z dodano vrednostjo na zaposlenega (Stanovnik, 2004).

V prvem četrtletju 2015, je bil bruto domači proizvod (BDP) za 2,9 odstotkov višji, kot je bil v istem četrtletju prejšnjega leta. V prvem četrtletju 2015 je bil BDP z izločenimi vplivi sezone in koledarja za 0,8 odstotkov višji, kot v četrtem četrtletju 2014, in za 3 odstotke višji kot v prvem četrtletju 2014 (SURs, 2015b).

V slovenskem gospodarstvu krizo vidimo kod padec izvozne konkurenčnosti. Vse manj je dobrih razvojnih kadrov, kvalitetnega znanja primanjkuje, prav tako se čuti pomanjkanje novih modelov poslovanja ter vodenja. Prav tako je velik problem pri izvedbi strukturnih reform, saj ta stoji, birokratizacija v državi pa se povečuje.

5 VLOGA FINANČNEGA MANAGEMENTA V FUNKCIJI ZAŠČITE PRED KRIZO

5.1 Definicija managementa

Management ali upravljanje je proces odločanja, načrtovanja, osmišljanja, usmerjanja, razporejanja (alociranja) organizacijskih resursov (virov), vodenja ter nadzora in vrednotenja izvajanja različnih aktivnosti. Hkrati je upravljanje ekonomska in organizacijska znanstvena disciplina, ki jo je v zgodnjih dvajsetih letih 20. stoletja utemeljil Henri Fayol. Štiri temeljne funkcije managementa so načrtovanje, organiziranje, vodenje in nadzor. Tekom dvajsetega stoletja so se razvile različne managerske znanstvene discipline (Management, b. l.):

- strateški management,
- upravljanje s človeškimi viri,
- komunikacijski management,
- finančni management,
- krizni management,
- management sprememb,
- upravljanje z znanjem ...

5.2 Finančni management

Finančni management in njegova metodologija izračuna ključnih ekonomskih in finančnih parametrov nam dajeta orodje za oceno gibanja tveganja, zmanjšanje tveganja, za prepoznavanje zgodnjih opozorilnih znakov morebitnega tveganja ali morebitno daljše krizno obdobje v podjetju. Težko oz. nemogoče se je popolnoma zaščititi pred morebitno krizo, ali se ji ogniti, vsekakor pa smo lahko na morebitno krizo adekvatno pripravljeni, v kolikor imamo sposoben finančni management.

S financiranjem in povečevanjem zaposlovanja prebivalstva ter z vlaganjem v gospodarstvo bi se povečal tudi finančni tok v državi. Država bi morala poskrbeti, da obdržimo banke v državni lasti in da te skrbijo za razvoj domačega gospodarstva. Pomembno je, da kapital ostane v slovenskih rokah in da nas tuja podjetja ne bi izčrpavala, temveč bi vlagala kapital v nadaljnji razvoj podjetij, ki so jih prevzela.

V večjih podjetjih – poslovnih sistemih ima že od nekdaj finančni management posebej pomembno oz. skoraj centralno vlogo. Osnovna vloga finančnega managementa je pridobivanje, upravljanje in financiranje resursov družbe. Pomembne finančne odločitve znotraj finančnega managementa so vezane na dolgoročne investicije, ki so same po sebi rizične, ker zahtevajo trenutne odhodke za eventualne bodoče prihodke, ki pa so nestabilni, saj nanje vplivajo tržne ali druge okoliščine, ki v trenutku planiranja in sprejemanja takšnih odločitev niso tako adekvatno predvidene, da bi se jih lahko upoštevalo kot zmanjšanje rizika pri sprejemu odločitve. Finančni management mora vedno na svoje prvo mesto postaviti ekonomski učinek, saj svoj obstoj in avtoriteto lahko potrdi izključno z doseženimi ekonomskimi učinki in rezultati.

Sodobni poslovni sistemi se, kot sem že omenila, danes soočajo s potencialnimi in stvarnimi kriznimi situacijami. Vsekakor so najbolj kritične tiste situacije, ki so povezane z dolgoročno stabilnostjo poslovanja in finančno vzdržljivostjo v času ekstremne nelikvidnosti v gospodarstvu, s stalnim podaljševanjem plačilnih rokov, s padcem naročil in hkrati z rezerviranostjo bančnega sektorja za nove naložbe, kar dodatno poslabša finančne in ekonomske priložnosti izhoda iz krize. Hkrati pa se pojavlja vprašanje, ali so organizacije/družbe, ki se soočajo s krizami, v predhodnem poslovanju uspele sprejeti določene aktivnosti za lažji prehod skozi tržne nemire in podaljšane plačilne roke. Mehanizme za povečanje finančne učinkovitosti in varnosti je možno med drugim aktivirati tudi z modificiranim pristopom k finančnemu kapitalu, glede na obstoječega z aktivacijo močnega kontrolnega mehanizma, z rezervacijo finančnih sredstev v fazi rasti ter s kombinacijo različnih instrumentov na trgu kapitala. Za podkrepitev navedenega, zavestno in strokovno upravljanje s financami v poslovnem sistemu postaja pogoj za obstanek na trgu in preventivni ščit pred krizo.

Mehanizme povečanja finančne učinkovitosti in varnosti poslovanja zagotavlja prav finančni management. Brez novega temeljnega kapitala, novih kapitalnih finančnih injekcij v gospodarstvo, ki bi jih bilo potrebno izkoristiti za restrukturiranja in zagon novega ciklusa rasti, žal ni hitrega izhoda iz krize in nadaljnjega razvoja gospodarstva. Ena izmed pglavitnih nalog vsake vlade bi moral biti zagon ekonomije z internimi ali eksternimi ukrepi in ustvarjanje konkurenčnih prednosti za popolnoma nova vlaganja, kot tudi za vlaganja v obstoječe poslovne sisteme, ne samo v času krize, temveč ves čas njenega vpliva na nacionalno ekonomijo. Takšna pozitivna stališča in proaktivno delovanje lokalne in centralne vlade v osnovi vključujejo visoka etična in strokovna ekonomska razmišljanja in postavljajo prihodnost poslovnih sistemov in usode tako zaposlenih kot malih delničarjev na prvo mesto, kar pa do danes v ekonomski praksi v Sloveniji ni bil slučaj niti pri poslovnih sistemih, ki so imeli zelo dobre možnosti za obstanek. Iz navedenega izhaja, da sta konstantno etično, zavestno in strokovno upravljanje s financami v poslovnih sistemih in vsaki ekonomski organizaciji ter jasna proaktivna vloga države in njenih ukrepov ključnega pomena za obstanek na trgu in hkrati preventivna zaščita pred krizo.

6 PREDSTAVITEV MODELOV ZA ZAŠČITO IN IZHOD IZ KRIZE

6.1 Predstavitev modela finančne okrepitve kot možnosti zaščite pred krizo

Kljub pridobivanju klasičnih investitorjev v posamezne branže je za konkreten preobrat pri financiranju slovenskih podjetij nujno pritegniti tudi privatni investicijski kapital, ki je razpršen po mednarodnih investicijskih fondih, kot to počnejo v tujini. Namreč jasno je, da so domicilni viri nezadovoljivi, sama pa menim, da je iz tega razloga nujno vključiti mednarodne finančne institucije. Možni načini krepitve kapitalske ustreznosti podjetij so (Bačelić & Bačelić, 2012):

- Model DEE (Direct Equity entry),
- Model EL (Equity line),
- Model EL + DEE,
- Model Pre IPOc (Pre IPO Commitment/pre initial public offer commitment).

Izbor posameznega modela pridobivanja svežega kapitala je odvisen od interesa družbenikov v podjetju in potencialnih investitorjev. Ob pravilnem izboru in uporabi katerega od navedenih modelov, ki predstavljajo dolgoročne vire financiranja, ki so bistveno ugodnejši od trenutnih klasičnih kreditov v poslovnih bankah, lahko podjetja vzpodbudijo novo ekonomsko rast zase in za vsa svoja povezana podjetja (Bačelić & Bačelić, 2010).

Glede na to, da vsa podjetja niso primerna za vse metode krepitve kapitalske ustreznosti na osnovi navedenih modelov, so modeli zastavljeni tako, da se prilagodijo podjetju oz.

včasih je potrebna prilagoditev podjetja posameznemu modelu (npr. sprememba statusne oblike ...).

Pri navedenih modelih je potrebno poudariti, da je kapital, ki ga pridobimo na osnovi navedenih modelov, v podjetju dolgoročni vir financiranja brez kreditno-dolžniškega razmerja, kar pomeni, da ni kasnejšega pritiska na "cash-flow" podjetij, kar omogoča, da se ves kapital, ki je bil vložen, valorizira na najboljši možen način, kar omogoča doseganje višje vrednosti podjetja zaradi zelo ugodnega vpliva na bilance podjetja. (Bačelić & Bačelić, 2010).

V proces pridobivanja novega in svežega kapitala za krepitev kapitalnega ščita v poslovnih sistemih (vsaj v tistih, kjer je država lastnik/solastnik) bi se vsekakor morala država na vseh nivojih bolj aktivirati. Takšni poslovni sistemi v glavnem kumulirajo javni dolg, nimajo sredstev za restrukturiranje oz. imajo zelo neuravnotežen odnos med dolgom in kapitalom. Le-ti so bodoče oz. nove potencialne "socialne bombe" ali nova možna velika bremena za državni proračun, v kolikor se pravočasno ne aktivira njihovo globoko finančno in poslovno restrukturiranje. Država bi morala zgraditi sistem modelov financiranja in restrukturiranja takšnih poslovnih sistemov in formirati tim strokovnjakov z namenom iskanja ugodnih rešitev. Do sedaj pa jih je v glavnem skuša brezuspešno prodati/privatizirati. Vsekakor ni vprašanje, ali je potrebna dokončna privatizacija ali ne, temveč se je potrebno vprašati kdaj, kako in po kakšni ceni privatizirati. Poskusi prodaje nerestrukturiranih in prezadolženih poslovnih sistemov bodo v glavnem končali slabo oz. z realnimi izgubami, ki jih nihče niti ne želi računati. V kolikor se namreč prodaja zgodi po drastično podcenjenih pogojih, se breme dejanskega restrukturiranja (predvsem z vidika viška delovne sile in osnovnega dolga iz državnih dajatev) ponovno prevale na državni proračun in takšen model je za državo zelo škodljiv. S pozitivnim pristopom in predlogom adekvatnih modelov restrukturiranja v pravem času bi bistveno zmanjšali bodoča tveganja in potencialna nova bremena za državni proračun na minimum.

6.2 Predstavitev dodatnih možnih modelov za izhod iz krize

Kot rečeno se je do danes izoblikovalo soglasje, da bo IMF tudi v prihodnje igral pomembno vlogo pri reševanju finančnih kriz. Ocenjuje se, da bi IMF moral dosedanje vlogo, ki je bila še najbolj podobna vlogi »gasilca« finančnih kriz, zamenjati z vlogo nekakšnega glavnega upravljalca teh kriz. To pomeni, da bo IMF na eni strani prek sistema »pogojevanja« omogočal dostop prizadete države do paketov tuje finančne pomoči (sveža sredstev in restrukturiranje dolga), na drugi strani pa bo koordiniral sodelovanje s privatnim sektorjem in z vsemi mednarodnimi telesi, ki so zadolžena za oblikovanje pravil in standardov na različnih področjih (Mrak, 2002, str. 651).

Z željo, da se finančna kriza in posledično tudi gospodarska kriza zmanjšata, bi morali javne finance preoblikovati. Vpliv politike bi se moral zmanjšati in tudi državna podjetja,

ki so vreča brez dna, se naj prestrukturirajo oz. privatizirajo (delno ali v celoti). Zdrava podjetja naj ostanejo, četudi gredo v privatne roke.

Poskrbeti bo potrebno, da bomo pobirali davke v skladu z zakonodajo in poskrbeli, da bodo neplačniki sankcionirani. Za nadaljnji razvoj je potrebno vlagati v razvoj materialov, sistemov, strojev in nenazadnje je potrebno vlagati tudi v znanje ljudi. Poskrbeti je potrebno za ljudi, ki delajo, ustvarjajo in prispevajo v proračun. Nesmiselno je vztrajati pri tem, da je delavec strošek.

Za izhod iz krize bo potrebno sodelovanje vseh državnih institucij. Za oceno možnosti izhoda iz krize sta zelo pomembni sposobnost in možnost vlade za reagiranje. Globalna ekonomska kriza nima enakih učinkov na vse države. Najbolj prizadete so države, ki imajo visoko stopnjo izvozne odvisnosti. Sposobnost in možnost vlade, da stabilizira gospodarstvo, močno vpliva na to, kdaj in na kak način bo država prišla iz krize. Poseben problem pri izvedbi reform restrukturiranja finančnih institucij in vzpostavljanja nove regulative predstavljata politična in institucionalna nesposobnost.

Da bomo prišli iz krize, je potrebno:

- **POVEČATI PRETOK INFORMACIJ:**

glede na dogajanje doma in po svetu in glede na dejstvo, da smo v dobi, ko je tehnologija zelo razvita, je nujno povečati pretok informacij. Povezave so možne preko spleta, ne vidim preprek, ki bi onemogočale pretok informacij. Zelo pomembno je, da na vplive iz okolja zelo hitro reagiramo in poskrbimo, da zaradi zaostalosti s podatki ne pride do neaktivnosti. Seveda je tu zelo pomembno, da so vsi ti informatorji pošteni in dajejo resnične podatke in da ne prihaja do zlorabe podatkov in položajev;

- **POVEČATI MOŽNOST KREDITIRANJA USPEŠNIH PODJETIJ:**

sprostitev kreditov za uspešna podjetja, ki naj vlagajo v razvoj in ne porabijo denarja za tekoče poslovanje in poplačilo dolga. Banke bi morale pred odobritvijo kredita preveriti podatke, ki so jih podjetja priložila. Zaposleni na banki pa naj odgovarjajo za kredite, ki so jih odobrili;

- **PREVERJANJE PORABE DENARJA, KI JE BIL NAMENJEN ZA RAZVOJ:**

podjetja naj poskrbijo, da bodo delavci in vodilni transparentno delali z denarjem, ki je namenjen razvoju;

- **VLAGATI V RAZVOJ IN RAZISKAVE:**

v razvoj je potrebno vlagati v smislu povezovanja gospodarskih družb tako s srednjimi šolami kot s fakultetami. Gospodarske družbe naj bi se povezale z univerzami in naj bi uporabljale znanje, ki ga lahko dobijo od bodočih diplomantov in profesorjev, seveda bi podjetja to uslugo vrnila v obliki plačila ali sofinanciranja projektov, ki bi jih na univerzi izvedli;

- VLAGATI V IZOBRAŽEVANJE DELAVCEV IN NJIHOV RAZVOJ:

podjetja naj šolanje nagrajujejo in naj bodo nagrajeni tudi delavci, ki skrbijo za napredek podjetja;

- ELASTIČNOST PRIDOBIVANJA DOKUMENTACIJE, ki je potrebna za razvoj (povezava gospodarstva in javne uprave):

država bo morala v bodoče poskrbeti za hitrejše odgovore in za hitrejše pridobivanje dokumentacije;

- OSEBNA ODGOVORNOST (krivci naj za svoja dejanja odgovarjajo):

Mislím, da bi v prihodnje morali na vseh nivojih v poslovanje vključiti osebno odgovornost, kar bi pomenilo, da bi posamezniki za svoja dejanja odgovarjali. Trenutno opažamo na vseh segmentih nelojalnost, korupcijo in nezainteresiranost. Seveda bi bila odgovornost kvalificirana glede na vlogo zaposlenega v podjetju.

SKLEP

Dejstvo je, da je začetek oz. vzrok začetka finančne krize (ki se je s svetlobno hitrostjo razvila v globalno ekonomsko krizo) v drugorazrednih hipotekarnih kreditih v ZDA. Ko je prišlo do svetovne krize, je le-ta prizadela tudi Slovenijo, naročila so se zmanjšala, banke niso več zmogle dajati kreditov, ki bi jih podjetja potrebovala. Znašli smo se v krču.

Slovenija je z osamosvojitvijo izgubila velik trg, na katerega je izvažala svoje produkte in proizvode. Nikakor se nismo znašli, podjetja so izgubljala delo, stroji so bili stari, saj se ni vlagalo v razvoj. Pozabilo se je vlagati tudi v delavce in poskrbeti, da bi se le-ti izobraževali in razvijali. Nekatera podjetja so navezala stike s tujimi podjetji in nadaljevala z delom.

Zavedati se moramo, da je posebej pomembno, da vsi dojamemo resnost celotne nastale situacije in da spoznamo, da se iz nastale situacije lahko rešimo le z dobro preišljenimi potezami. Zavedati se moramo, da sta ključnega pomena pri posamezniku (zaposlenemu) delo in rezultati dela, ne pa politična in strankarska pripadnost posameznika ter priporočilo za napredovanje v stroki. Posebno pozornost je potrebno usmeriti na krepitev proizvodnih kapacitet, ki imajo zdrave programe in za kar obstaja tržni interes.

Torej, nalijmo si čistega vina. Vse navedeno je brez pomena, dokler v Sloveniji ne spremenimo pogleda oz. ne sprožimo odločne "borbe" proti korupciji, političnim privilegijem in gospodarskemu kriminalu.

Rešitev krize je še daleč. Nekaj stvari za rešitev krize se je že naredilo, ogromno pa bo na političnem, gospodarskem in družbenem nivoju še potrebno narediti. Predvsem vidim prednost v povezovanju med gospodarstvom in šolstvom. Na trgu dela imamo veliko izobraženih ljudi, ki pa so brez prakse in stagnirajo. Potrebno bi bilo poskrbeti, da se ljudje po šolanju zaposlijo in si hitro začnejo pridobivati izkušnje, saj lahko le tako pripomorejo k razvoju in izhodu iz krize.

Vsekakor v svojem delu navajam samo nekatere nujno potrebne spremembe. Le-te se na našo veliko žalost ne izvajajo (vsaj kakor zaznavam sama), zato bodo posledice krize v Sloveniji še dolgotrajne in intenzivne.

LITERATURA IN VIRI

1. Bačelić, J., & Bačelić, Z. (2010). *Upravljanje rizicima u gospodarstvu..* Velika Gorica: Zbornik radova medjunarodne konferencije.
2. Bačelić, J., & Bačelić, Z. (2012). *Financijski management u funkciji zaštite od krize.* Velika Gorica: Visoka škola za sigurnost.
3. Bernanke, S. B. (2009, 13. januar). The crisis and the policy response. Najdeno 3. decembra. 2015 na spletnem naslovu <http://www.bis.org/review/r090115a.pdf>
4. Deskar, Š. M. (2009, 11. marec). Keynes u 21. stoljeću: We are all keynesians now... again. Najdeno 30. aprila. 2016 na spletnem naslovu: <http://pollitika.com/keynes-u-21-stoljecu-we-are-all-keynesians-now-again>
5. Ekonomski cikel (b. 1.). V *Finančni slovar*. Najdeno 30. aprila. 2016 na spletnem naslovu <http://www.financnislovar.com/index.html>
6. Financial crisis (b. 1.). V *Business dictionary*. Najdeno 21. novembra. 2015 na spletnem naslovu <http://www.businessdictionary.com/>
7. Horvatin, T. (2013, 31. julij). Gospodarska kriza 21.stoljeća. *Ekonomski portal*. Najdeno 21. novembra. 2015 na spletnem naslovu <http://ekonomskiportal.com/gospodarska-kriza-21-stoljeca/>
8. Kos, D. (2015, 24. april). *Kaj je slovenskemu gospodarstvu prinesel vstop v EU?* Najdeno 30. aprila. 2016 na spletnem naslovu: <http://siol.net/novice/gospodarstvo/kaj-je-slovenskemu-gospodarstvu-prinesel-vstop-v-eu-346198>
9. Management (b. 1.). V *Hrvaški leksikon*. Najdeno 30. aprila. 2016 na spletnem naslovu <http://www.hrleksikon.info/definicija/ekonomska-kriza.html>
10. Mrak, M. (2002). *Mednarodne finance*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
11. Napoleoni, L. (2008). *Ološ ekonomija*. Beograd: Krug Commerce.
12. Ramić E. (b. 1.) Zakaj je prišlo do svetovne finančne krize (2007–2010)? Najdeno 30. aprila. 2016 na spletnem naslovu: <https://predstavitev.wordpress.com/2010/09/11/zakaj-je-pri/>
13. Schmidt, H. K. (2008) *Managing the global financial crisis and economic downturn*. Najdeno 21. novembra. 2015 na spletnem naslovu http://dx.doi.org/10.1787/eco_outlook-v2008-2-en

14. Schumer, E. C. & Maloney, B. C. (2008 3. oktober). *From Wall Street to Main Street: Understanding How the Credit Crisis Affects You*. ZDA: The Joint Economic Committee Majority Staff.
15. Stanovnik, P. (2004, 1. marec). Prednosti in slabosti Slovenije pri prehodu v družbo, ki temelji na znanju. Najdeno 6. decembra. 2015 na spletnem naslovu <http://www.prihodnost-slovenije.si/up-rs/ps.nsf/krf/DF227D270394D5FBC1256E940046C51F?OpenDocument>
16. Statistični urad Republike Slovenije (2015a). *Slovenija v številkah 2015*. Najdeno 21. novembra. 2015 na spletnem naslovu http://www.stat.si/doc/pub/slo_stevilke_13.pdf
17. Statistični urad Republike Slovenije. (2015b). *Bruto domači proizvod Slovenija 2015*. Najdeno 30. aprila. 2016 na spletnem naslovu <http://www.stat.si/statweb/prikazinovico?id=5229&idp=1&headerbar=0>
18. Štiblar, F. (2008). *Svetovna kriza in Slovenci: Kako jo preživeti?*. Ljubljana: Založba ZRC.
19. Štiblar, F. (2011). *Bančništvo kot hrbtnica samostojne Slovenije*. Ljubljana: Založba ZRC.
20. Zorc, M. (2013, 20 – 23. marec). Gospodarska kriza v Sloveniji in ukrepi za izhod iz nje. Najdeno 3. decembra. 2015 na spletnem naslovu <http://www.fm-kp.si/zalozba/ISBN/978-961-266-141-0/prispevki/013.pdf>
21. Zveza ekonomistov Slovenije (2008). *Poslovna izobraževanja* [konferenca]. Globalna finančna kriza in slovensko gospodarstvo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.