



(NE)VARNE NEPREMIČNINE

Naložbe v nepremičnine niso posebej donosne, s krizo pa se je dokončno razblinil tudi mit o nepremičnini kot popolnoma varni naložbi

(NE)VARNE NEPREMIČNINE

Urša Marn, foto Borut Peterlin

Naložbe v nepremičnine niso posebej donosne, s krizo pa se je dokončno razblinil tudi mit o nepremičnini kot popolnoma varni naložbi

»Percepcija ljudi, da so nepremičnine fenomenalna naložba, je zgrešena. Po tveganju in donosnosti se uvrščajo nad obveznice in pod delnice srednje velikih podjetij. Če upoštevamo vse stroške, torej davke, transakcijske stroške in provizijo upravljavcu, nepremičnine niti v najboljših časih niso zelo donosna naložba,« pravi doc. dr. ANDREJA CIRMAN, ki se na Ekonomski fakulteti v Ljubljani ukvarja s teorijo poslovanja z nepremičninami. To potrjuje tudi tuja raziskava, v kateri so primerjali donosnost vlaganja v nepremičnine v obdobju 1978-1997, torej v obdobju dvajsetih let v Franciji, Nemčiji, Veliki Britaniji, ZDA in na Japonskem. Po plačilu davkov, transakcijskih stroškov in provizije upravljavcu (bornemu ali nepremičninskemu posredniku) je bila donosnost naložb v nepremičnine v vseh petih državah na zadnjem mestu, daleč za gotovino, obveznicami in delnicami. Tako je bila v ZDA donosnost nepremičnin 3,3-odstotna, gotovine 6,6-odstotna, obveznic 11-odstotna, delnic pa 16,6-odstotna. V Veliki Britaniji je bila na primer donosnost nepremičnin 9,3-odstotna, gotovine 10,8-odstotna, obveznic 14,2-odstotna, delnic pa 19,8-odstotna. Posebej zanimiva je Japonska, saj je bila tam donosnost nepremičnin po plačilu vseh stroškov celo negativna.

USPAVANI Z RASTJO

Zakaj so torej gospodinjstva pred krizo tako množično vlagala v nepremičnine? Odgovor je preprost: ker so imele nepremičnine za seboj daljše obdobje rasti. V ZDA je obdobje rasti, z manjšimi nihanjem, trajalo kar sedemdeset let, v Evropi pa so bila obdobja rasti krajša, a še vedno tako dolga, da se je med ljudmi ustvaril lažen občutek popolne varnosti. »V tako dolgih obdobjih rasti ljudje enostavno pozabijo, da lahko naložba v nepremičnino tudi pade. V ZDA so že vsaj pet let pred pokom nepremičninskega balona opozarjali na nevarnost poka. Na to je opozarjal tudi tedanji predsednik Ameriške centralne

banke Alan Greenspan, žal pa je ostalo le pri opozorilih, saj je FED hkrati zniževal obrestne mere in tako omogočal zadolževanje. Ljudje opozorilom niso verjeli, temveč so do konca vztrajali pri nakupih nepremičnin. Dodatna težava v ZDA so bile špekulacije in pa to, da je lastništvo penetriralo v nižje dohodkovne sloje prebivalstva, torej v sloje, ki jih v nakup nepremičnin ne bi smeli siliti, saj je bilo jasno, da kreditov ne bodo sposobni odplačevati. Nebesa so obljubljali vsem, tudi tistim, ki jim preprosto niso dosegljiva. Vso stvar je poganjala množična histerija, ki je kriva za nastanek balona. Podobno kot pri ponzijski shemi tudi tu velja, da več ko se jih vključi, višja je cena in še bolj pritekajo novi, ker so prepričani, da ne bodo prav oni tisti, ki bodo izgubili. In če gre veliko zraka v balon, gre potem, ko se ta razpoči, tudi veliko zraka iz njega,« pravi Cirmanova. »V letih pred krizo so države besno spodbujale lastništvo nepremičnin. Odziv je bil večinoma dober, izjema je bila le Nemčija, kjer se ta praksa ni prijela, zato tam tudi ni bilo poka nepremičninskega balona. Cene nepremičnin v Nemčiji ves čas ostajajo na približno enaki ravni, ni naglih skokov, hkrati pa kljub krizi ni bilo padca. Kriza je Nemčijo prizadela v gospodarskem smislu, ni pa se ji sesul nepremičninski trg.« Nemška država je lastništvo sicer poskušala spodbuditi, a se instrumenti niso prijeli, zato jih je umaknila. Nemcevi ni bilo mogoče prepričati v nepremičninski reli, raje so ostali pri pretežnem najemništvu. Pomenljiv je podatek, da ima Nemčija 45 odstotkov lastniških stanovanj, vsa druga

so najemniška, torej je razmerje precej drugačno kot v Sloveniji, kjer je lastniških več kot 80 odstotkov nepremičnin. »V Sloveniji najemna stanovanja še vedno veljajo za slabo alternativo lastništvu. Drugače od Nemčije nimamo tradicije dolgoročnih najemnih stanovanj, ko bi stanovanje najeli za vse življenje oziroma dokler lahko plačujemo najemnino, pri čemer bi najeto stanovanje lahko tudi v celoti opremili po svojem okusu.«

NAVIDEZNO PRAZNA STANOVANJA

»Od začetka devetdesetih let do konca leta 2007 z nakupom nepremičnine nisi mogel zgrešiti. Zadnji vlak za dobro prodajo nepremičnine v Sloveniji je odpeljal v prvem četrletju lanskega leta. Mislim, da ne bom zgrešil, če rečem, da je bila do krize rast cen na letni ravni vsaj petnajstodstotna. Spomnim se stranke, ki je februarja 2007 kupila nove pisarniške prostore za pol milijona evrov z namenom oddajanja v najem. Tri mesece pozneje je isto nepremičnino prodala za 600 tisoč evrov, se pravi za petino več, kot je zanjo plačala,« pravi MATJAŽ PUCELJ, nepremičninski posrednik v ljubljanski agenciji Property. Čeprav so bile nepremičnine pred krizo priljubljena oblika naložb, niso bile najbolj priljubljena. »Veliko več denarja se je obračalo na trgu vrednostnih papirjev. Marsikaterga naložbenika so premamili pretekli donosi. Spomnim se strank, ki so prodajale nepremičnine ali se celo zadolževale v bankah samo zato, da so lahko sredstva plasirale v sklade ali neposredno na delniške trge Vzhodne Evrope in Balkana,« pravi Pucelj.

Cirmanova se strinja, da je bilo v letih pred krizo z nepremičninami mogoče dobro zaslužiti. »Imam podatke za Ljubljano, kjer je bila povprečna rast za stanovanjske nepremičnine od leta 2004 do 2008 deset do dvajsetodstotna. To je bila torej dobra naložba. A ne pozabimo, da so v tem času rasle tudi borze in da si lahko dobro zaslužil tudi z delnicami.« Zaradi visokih donosov so se nepremičninskega posla lotili celo investitorji, ki o tem niso imeli pojma. »Še zjutraj so bili mesarji, popoldne pa so že gradili nepremičnine za trg. Nekateri so sicer dobro zaslužili, veliko pa je takšnih, ki so se posla lotili tik pred krizo, zdaj pa zgrajenih hiš in stanovanj ne morejo prodati in so v velikih težavah. Če bi bila odzivnost na strani ponudbe večja, se ponudba ne bi s takšno zakasnitvijo odzvala na povečano povpraševanje in bi se lažje prilagodili. Tako pa je bil šok še toliko večji.«

Da so bile nepremičnine v času tranzicije in po njej priljubljena oblika naložbe, dokazuje tudi hitro naraščanje števila nenaseljenih stanovanj. Doc. dr. SRNA MANDIČ s Fakultete za družbene vede v Ljubljani je pred kratkim presenetila s podatkom, da je bilo leta 1991 v Sloveniji 17 tisoč nenaseljenih stanovanj, leta 2002 pa že 78 tisoč. To pomeni, da je število nenaseljenih stanovanj v desetih letih naraslo s štirih na deset odstotkov stanovanj v državi. »Večina teh stanovanj je praznih samo statistično, v resnici pa se na črno oddajajo študentom. Ko se je delala simulacija, koliko stanovanj bomo v Sloveniji imeli v prihodnosti, se je iz nje lepo videlo,

V LETIH PRED KRIZO SO DRŽAVE BESNO SPODBUJALE LASTNIŠTVO NEPREMIČNIN. ODZIV JE BIL VEČINOMA DOBER, LE V NEMČIJI SE TA PRAKSA NI PRIJELA. PRAV ZATO JE NEMČIJA ENA REDKIH DRŽAV, KJER NI BILO PADCA NEPREMIČNINSKEGA TRGA.



da je največji delež nenaseljenih stanovanj v mestnih središčih, ki so tudi univerzitetna središča, torej v Ljubljani, Mariboru in Kopru,« pravi Cirmanova. Če so v stanovanjih najemniki, zakaj se vodijo kot nenaseljena? Ob popisu prebivalstva so lastniki popisovalcem pogosto navedli, da so stanovanja prazna, saj niso hoteli priznati, da jih oddajajo na črno, se pravi, da ne plačujejo davka od dohodka iz oddajanja v najem. Res je sicer, da od leta 2005 najemnih pogodb ni več treba prijavljati, še vedno pa je treba davkarji prijaviti dohodek iz najemnine in zanj plačati odmerjeni davek. Toda ker je kazen za kršitelje smešno nizka (pičlih dvesto evrov), mnogi tega davka ne plačujejo. Rešitev je preprosta: čim prej je treba uvesti davek na nepremičnine, s katerim se bodo prazna stanovanja dvojno obdavčila.

CIKLIČNO GIBANJE VREDNOSTI NEPREMIČNIN

Mit, da so nepremičnine popolnoma varna naložba, se je s krizo sesul v prah. »Če spremljamo daljše obdobje, vidimo, da se vrednost nepremičnin giblje ciklično. Obstajajo torej tudi padci. Kako dolgo traja en cikel, je odvisno od dejavnikov, ki napihujejo balon. V ZDA se je balon napihoval z nizkimi obrestnimi merami, podobno velja za Španijo in Irsko,« pravi Cirmanova. Nato dodaja: »Ne-

premičnine so kot vsaka druga naložba - lahko gredo gor, pa tudi dol. Prepričan je, da so nepremičnine popolnoma varna naložba, deloma izhaja iz tega, da so fizično oprijemljive. Ljudje si mislijo: če stanovanja ne bom mogel prodati, lahko v njem še vedno živim in čakam na boljše čase. Ob tem pozabljajo, da vzdrževanje nepremičnine pomeni velike stroške. Naložba je varna, če ohranja vrednost, ne pa zato, ker fizično stoji. Nepremičninam dajemo neki svetniški sij, ki ni upravičen.« Ker se vrednost nepremičnin giblje ciklično, bi po mnenju Cirmanove padec nepremičninskega trga v Sloveniji doživeli prej ali slej, tudi če finančne in gospodarske krize ne bi bilo: »V treh letih pred krizo je število izdanih gradbenih dovoljenj in število dokončanih stanovanj naglo raslo. Cene so dosegle takšne ravni, da je gradnja stanovanj postala izredno donosna dejavnost. Zaradi tega so investitorji uspešno

vstopali na trg. Leta 2007 je bila izdelana kar četrtina več stanovanj kot leta 2003. Močan porast povpraševanja je bil logičen. Dohodki so rasli, obrestne mere pa so bolj ali manj padle in se šele leto pred krizo zaradi povišanega euriborja usmerile navzgor. Demografsko je šel pri nas zadnja leta čez trg največji kontingent novih gospodinjstev, kakršnega zdaj nekaj časa ne bo več. Prej ali slej bi se torej pokazala neskladnost med ponudbo in povpraševanjem. Finančna in gospodarska kriza je to dogajanje le pospešila.«

Razlogov za to, da se cene nepremičnin v Sloveniji niso znižale tako izrazito kot v ZDA, Španiji, na Irskem, v Veliki Britaniji in Baltskih državah, je več. Eden je gotovo ta, da je bil pri nas največji del nepremičnin na trgu posledica reševanja stanovanjske stiske, manj pa je bilo spekulativnih naložb. »V primerjavi z ZDA in Veliko Britanijo je pri nas na

razpolago manj inštrumentov, ki spekulativne naložbe omogočajo. Nima mo na primer opcijskih hipotekarnih posojil ali posojil na delitev prirasta vrednosti nepremičnine. Ko se trg zatrese, se investitorji najprej znebijo naložb in prehajajo v gotovinske pozicije, zaradi česar gre trg hitreje navzdol. V Sloveniji je bilo tega razmeroma malo.« Poleg tega cene nepremičnin v Sloveniji niso bile tako napihnjene kot v ZDA, njihova rast pa je bila predvsem posledica velikega povečanja števila gospodinjstev.

Kljub cikličnemu gibanju Pucelj meni, da so nepremičnine dolgoročno med varnejšimi naložbami. »Vprašati se moramo, ali so nepremičnine varnejša naložba od delnic, obveznic, zlahtnih kovin, denarja v nogavici ali denarja, vezanega v banki. Znano je, da je delniški trg s to krizo doživel bistveno hujši padec kot nepremičninski trg. Da je denar stoodstotno na varnem, če je v banki, je pravljica,

LETA 2002 JE BILO V SLOVENIJI KAR 78 TISOČ NENASELJENIH STANOVANJ. VEČINA JIH JE PRAZNIH LE NA PAPIRJU, V RESNICI PA SE NA ČRNO ODDAJAJO ŠTUDENTOM. TO POTRJUJE TUDI PODATEK, DA JE NAJVEČ NENASELJENIH STANOVANJ V UNIVERZITETNIH SREDIŠČIH.



Dr. Andreja Cirman, Ekonomska fakulteta v Ljubljani:
 »Če upoštevamo vse stroške, torej davke, transakcijske stroške in provizijo upravljavcu, nepremičnine niti v najboljših časih niso zelo donosna naložba.«

saj nobena banka ni imuna proti stečajju. Zlato trenutno res dosega rekordne vrednosti, in če pogledamo gibanje vrednosti zlata v zadnjih desetih letih, je bila to dobra naložba. Če pa pogledamo gibanje vrednosti zlata v letih 1980 do 2000, je zadeva precej bolj klavrna. Gledano dolgoročno, pri čemer mislim na obdobje ene generacije, so nepremičnine med varnejšimi naložbami. Če hišo poruši potres, nam še vedno ostane zemlja, pri čemer je danes zemlja s pravico graditi pogosto dražja od gradnje objekta. Res pa je, da se bo nepremičninski trg v Sloveniji počasi začel segmentirati. Za Ljubljano, južno Primorsko in večja mesta je bilo do leta 2008 vseeno, kaj si kupil - staro ali novo, v mestnem središču, Šiški ali na Fužinah - v vsakem primeru je cena zrasla vsaj za deset odstotkov. Sedaj pa bo moral investitor dobro premisliti, s kakšnim namenom nepremičnino kupuje, se pravi, ali jo kupuje za svojo rabo ali za oddajanje v najem. Izbira mikrolokacije, opremljenost z infrastrukturo in prostorski načrti, ki določajo razvoj širše okolice nepremičnine, lahko pomembno vplivajo na to, kako dobrega najemnika bo dobil za kupljeno nepremičnino. Pomembno pa bo tudi, kako bo davčna politika trg obremenila z davkom na nepremičnine. Splošen odgovor je: kupiti nepremičnino je smiselno, vendar ne vsako, pa čeprav je cenovno ugodna, saj to še ni jamstvo, da bo dolgoročno imela primeren donos. Predvsem pa mora vsak

investitor sam pri sebi razčistiti, ali bo kupljeno nepremičnino v svojem naložbenem portfelju imel pet, deset, dvajset let ali pa jo namerava prodati že čez dve leti.«

Ključno je seveda vprašanje, kdaj spet začeti vlagati v nepremičnine oziroma kdaj bo kriza na trgu nepremičnin dosegla dno. »Mislim, da bodo šle cene do pomladne nepremičninske sezone še navzdol, to pa zato, ker gradbenim podjetjem zaradi velike zadolženosti teče voda v grlo. Zima bo dolga, še zlasti za tiste, ki imajo kratkoročne kredite,« pravi Cirmanova. In dodaja: »Potrošniki bodo nepremičnine spet začeli kupovati, ko bodo prepričani, da so njihovi dohodki varni na dolgi rok. Nakup je odvisen od tega, s kako lahkim srcem se zadolžiš. Če imamo razmeroma varne dohodke, gremo z lahkim srcem v banko. Če pa vemo, da lahko že jutri izgubimo službo, bomo pri nakupu nepremičnin zelo previdni, saj kredit za tak nakup pomeni vsaj deset do petnajst let obveznosti. Okrevanje bo trajalo kar nekaj časa in vprašanje je, kdaj bomo dosegli dno. Nikakor pa ne gre pričakovati, da bo šel trg nepremičnin navzgor kot komet. Na zalogi so ogromne količine nepremičnin, ki jih je treba prodati, to pa ne bo lahko, saj so številne med njimi vprašljive kakovosti. Gradilo se je s predpostavko, da bo trg pokupil vse. Toda prav kriza je dokazala, da je ta predpostavka zgrešena in da trg vsega ne požre.«

formitas.si

Živite svoje želje!

DO 60% POPUST
za avtomobilsko zavarovanje

05 61 00 400

Nem Zakaj

NLB ¹⁶ Leasing

www.nlbleasing.si



Sedaj je
pravi
trenutek!

Odločite se za vlaganje v vzajemne sklade!

Poglejte v prihodnost in izkoristite prednosti rednega mesečnega vlaganja v vzajemne sklade priznanih družb za upravljanje:

- **Raiffeisen Capital Management**
- **Allianz Global Investors** (ekskluzivno v Sloveniji)
- **Deka Investmentfonds**
- **Krekova družba**

Obiščite poslovalnico Raiffeisen Banke, kjer bomo znali uskladiti vaše želje in pričakovanja.



**Raiffeisen
BANK**

Moja banka

KOLIKO SMO IZGUBILI?

Darja Kocbek

Finančne ustanove skrivajo, koliko premoženja so njihovi
varčevalci izgubili zaradi finančne krize

Koliko premoženja so slovenski varčevalci izgubili zaradi finančne krize, kako uspešno so banke, zavarovalnice in borznoposredniške hiše poskrbele, da bi bila izguba čim manjša, kako so z novo ponudbo, s prilagoditvami in spremembami starih produktov poskrbele, da bi njihovi varčevalci in zavarovanci čim več izgubljenega nadomestili in bi bile njihove naložbe čim varnejše? Kako prilagajajo svojo ponudbo spremembam, ki sta jih povzročili finančna in gospodarska kriza? Finančna kriza je razkrila, da so produkti z najvišjimi bonitetnimi ocenami lahko povsem gnili in vlagatelj lahko čez noč izgubi vse, zaradi gospodarske krize pa ljudje med drugim izgubljajo službe in s tem vir prihodkov za plačevanje obrokov. A podatkov, ki bi bili najzanimivejši, to so podatki o višini izgube varčevalcev, finančne družbe niso poslale. Prav tako le redke priznajo osip vlagateljev in varčevalcev.

»Na premoženje naših strank so vplivali nižji tečajji na kapitalnih trgih in presahnitev slovenskega nepremičninskega trga, saj ima marsikateri premožnejši Slovenec glavno svojo premoženja v tej naložbeni obliki,« pojasnjuje BOJAN IVANC iz KD Banke. MATJAŽ POTOČAR, direktor področja korporativnega komuniciranja v družbi KD Group, za KD Sklade navaja, da so se razmere na kapitalnih trgih do sredine leta 2009 počasi ustalile, »še več, od marca smo bili priča rasti delniških indeksov in vlagatelji, ki so upoštevali nasvete naših upraviteljev o 'priložnosti generacij', so letos lahko imeli že lepe donose«. Za KD Življenje pa dodaja, da je vrednost premoženja po polici življenjskega zavarovanja odvisna od izbire naložbene politike posameznega zavarovalca.

Da je finančna kriza najbolj prizadela predvsem tiste vlagatelje, ki so na borzo vstopali v času borzne evforije in pretežni del svojih sredstev naložili v tvegane produkte v želji

po čimprejšnjih zasluških, v imenu banke UniCredit na vprašanje o izgubi varčevalcev odgovarja MATEJA ČOTAR. »Finančna kriza je bila nenadna in večina teh vlagateljev ni pravčasno izstopila, ko se je trg obrnil navzdol. Dodatno težavo imajo vlagatelji, ki so nakupe financirali s tujim denarjem, torej s krediti. Hkrati pa je za konservativne varčevalce finančna kriza pomenila priložnost, da so ujeli visoke obrestne mere za bančne depozite, ki so jih ponujale banke v času največje krize, in to brez večjega tveganja, saj je Slovenija ena izmed držav, kjer je zagotovljeno neomejeno jamstvo za neto vloge prebivalstva. Visoka obrestna mera je bila posledica pomanjkanja denarja na trgu in banke so bile pripravljene plačati tudi višjo ceno,« je Čotarjeva posredno odgovorila na vprašanje o dobitnikih in izgubarjih v tej krizi.

MARJANA BASTAR iz zavarovalnice Generali zagotavlja, da kriza na klasična življenjska zavarovanja ni vplivala, »ker klasična življenjska zavarovanja zagotavljajo zajamčeno izplačilo v obliki zavarovalne vsote, torej ne gre za naložbeno tveganje, ne koliko pa se je pokazala pri naložbenih življenjskih zavarovanjih, ki so vezana na enote vzajemnih investicijskih skladov«. Donos naložbenega življenjskega zavarovanja je odvisen od donosa vzajemnega investicijskega sklada, ki je vezan na naložbeno življenjsko zavarovanje, pravi Bastarjeva.

Koliko je finančna kriza vplivala na vrednost portfeljev oziroma premoženje vlagateljev, je odvisno od trenutka vstopa na trg vrednostnih papirjev oziroma morebitnega iz-

stopa z njega, pa tudi, »kaj za nas pomeni bistvena sprememba vrednosti premoženja«, razlaga GREGOR ŽVIPELJ, član uprave borznoposredniške hiše Ilirika. »Sedanja pozitivna gibanja tečajev kažejo, da so bili padci vrednosti premoženja na borzi izraziti in so povzročili obilico preplaha. Vztrajnejši so bili nagrajeni. Če je bilo premoženje zaupano v individualno upravljanje oziroma v sklade, upam trditi, da spremembe niso bile takšne kot pri samostojnem trgovanju z vrednostnimi papirji, pri čemer je bila v prvem primeru zagotovljena ustrežna razpršitev in likvidnost sredstev,« je pojasnil Žvipelj.

VLAGATELJI SO ZDAJ PREVIDNEJŠI

Koliko premoženja je izgubil zaradi finančne krize, ve vsak najbolje sam, mnenja, kolikšna je ta izguba v Sloveniji, najbrž ne bomo dočkali. Vemo pa že, da je finančna kriza povzročila gospodarsko krizo, zaradi katere se število brezposelnih približuje 100 tisoč. Veliko ljudi zaradi krize manj zasluži, to pomeni, da imajo za varčevanje na voljo manj denarja. Zanimalo nas je, kako to občutijo ponudniki varčevanj in zavarovanj, se število varčevalcev bistveno zmanjšuje ali upad varčevanja tistih, ki si ga ne morejo več privoščiti, nadomeščajo tisti, ki so prej več trošili za sprotne dobrine in so zaradi krize začeli več varčevati oziroma bolj misliti na prihodnost.

Bojan Ivanc iz KD Banke odgovarja zelo na kratko: »Prav gotovo se je povečalo povpraševanje po manj tveganih naložbenih oblikah, kot so klasič-

ni depoziti, obveznice manj in bolj tveganih izdajateljev in garantirani produkti. Nekaj je zanimanja tudi za plemenite kovine, kot je zlato.« Matjaž Potočar za KD Sklade dodaja, da jim je uspelo zadržati večino vlagateljev, nekateri so aktivno iskali naložbene priložnosti za nakup kakovostnih delnic »po privlačnih nižjih cenah«, ki jih je prinesla finančna kriza. »Letošnja rast delniških indeksov je prinesla izboljšanje razpoložnosti med vlagatelji, tako da imajo KD Skladi pozitivna neto vplačila v sklade in več pristopnih izjav. Res pa je, da so vlagatelji previdnejši kot včasih, večkrat se obračajo po nasvet, odločajo se manj impulzivno, vplačujejo postopoma in v manjših zneskih,« po Potočarjevih besedah opažajo v KD Skladih. Iz tega sklepajo, da se vlagatelji bolj kot pred krizo zavedajo pomembnosti dolgoročnega varčevanja (npr. za pokojnino) in znajo izkoristiti čase negativnih gibanj za nakup enot premoženja skladov, poleg tega vidijo krizo kot priložnost za dolgoročno naložbo in potencialne višje donose v prihodnosti.

V KD Življenje niso razkrili, kako je kriza vplivala na število njihovih zavarovancev. »Glede na dogodke na kapitalnih trgih v zadnjih časih se veliko strank nagiba h garantiranim produktom, saj v teh časih, ko je gospodarstvo nestabilno, ne želijo tvegati toliko, kot so tvegale v 'zlatih' časih, ko so bili donosi nadpovprečno visoki. Seveda pa je tudi veliko strank, ki sedaj vidijo priložnost v nalaganju svojih sredstev v ugodno vrednotene delniške naložbe in ugotavljajo, da je sedaj pravi čas za dolgoročno naložbo.

**LJUDJE SE V ZADNJEM ČASU ODLOČAJO PRETEŽNO ZA
VARNEJŠE PRODUKTE, TOREJ TISTE Z ZAJAMČENIM DONOSOM
OB DOŽIVETJU. IN SKLEPAJO ŽIVLJENJSKA ZAVAROVANJA PRAV
IZ STRAHU, DA BI SE JIM KAJ ZGODILO.**

Naložbena življenjska zavarovanja so se ravno v času krize (nihanj na kapitalnih trgih) izkazala za pravilno, dolgoročno usmerjeno vlaganje,« zatrjuje Matjaž Potokar.

V banki UniCredit po besedah Matjeje Čotar tržne raziskave kažejo, da so ljudje v Sloveniji začeli več povpraševati po manj tveganih produktih. »Še posebej je opazna rast povpraševanja po klasičnih bančnih produktih, kot so vezane vloge, varčevalni računi in postopna varčevanja. Zanimiv je tudi podatek, da se je časovni horizont vezave depozitov pri Slovencih podaljšal. Pred krizo so le manjši delež varčevanja sestavljali depoziti z ročnostjo nad enim letom, sedaj pa je opazen porast povpraševanja tudi po tej ročnosti. To je vsekakor posledica agresivnih kampanj bank in visokih obrestnih mer, ki so jih in jih še ponujajo banke,« pojasnjuje Čotarjeva, ki prav tako ni navedla, ali ima UniCredit zdaj več ali manj varčevalcev. Marjana Bastar zatrjuje, da v zavarovalnici Generali večjih vplivov recesije ne čutijo, se je pa v skladu z njihovimi pričakovanji nekoliko zmanjšalo povpraševanje po naložbenih življenjskih zavarovanjih. »Opažamo še, da se več ljudi vrača k varnejšim oblikam naložb, k varčevanju in klasičnim življenjskim policam. Spremenila se je tudi struktura prodanih naložbenih polic, sklenjenih je več zavarovanj s tekočim plačevanjem v primerjavi z enkratnimi vplačili. Menimo, da je upad števila naložbenih življenjskih zavarovanj manjši, kot bi bil, če bi v tem času ponujali zgolj čista naložbena zavarovanja in na trgu ne bi ponudili tudi novih, varnejših oblik zavarovanj,« je povedala Bastarjeva.

V Zavarovalnici Triglav opaznega upada življenjskih zavarovanj niso zaznali. Zavarovance med drugim opozorijo, da se lahko odločijo tudi za mirovanje plačevanja premije, če se znajdejo v finančnih težavah. Preusmeritev iz sklepanja naložbenih v sklepanje klasičnih življenjskih zavarovanj za zdaj niso opazili. »Morda je letos bolj izraženo zanimanje strank za to, da s sklenitvijo življenjskega zavarovanja poskrbijo tudi za celovito zaščito v primeru nepredvidenih dogodkov. To pa je navsezadnje tudi primarni namen življenjskega zavarovanja,« so napisali v skupnem odgovoru.

MISLITI DOLGOROČNO

Za »čarovnike« na Wall Streetu v New Yorku nobelovec JOSEPH STIGLITZ ugotavlja, da so bili zadnja leta pri oblikovanju ponudbe naložb zelo inovativni, pravzaprav celo preveč, saj so razvili produkte, ki so povzročili sedanjo krizo, malim vlagateljem in državljanom pa izgube, ki jih računajo v bilijonih dolarjev in evrov. Vendarle pa to ne pomeni, da inovativnost na finančnih trgih ni več zaželeno. Marsikomu lahko spremembe in nove oblike produk-



tov pomagajo prebroditi krizo z manjšo izgubo oziroma mu pomagajo, da mu varčevanja vendarle ni treba prekiniti. Zlasti pri produktih, kjer je donos odvisen od tečaja na borzah, prodaja v sili lahko pomeni ogromno izgubo. Za zavarovance se večinoma zelo slabo konča tudi predčasna prekinitev življenjskih, rentnih in drugih podobnih oblik

varčevanj in zavarovanj, saj jim večino vplačil pobere zavarovalnica za svoje stroške. Zato nas je še zanimalo, kako so se slovenski ponudniki odzvali na spremembe, ki so posledica krize, in kaj svetujejo svojim varčevalcem, ali naj vztrajajo pri produktih, za katere so se odločili pred krizo, oziroma kakšne prilagoditve jim ponujajo.

Bojan Ivanc za KD Banko pravi, da če v pogovoru s stranko ugotovijo, da njena zmožnost sprejemanja tveganja ni okrnjena (zaradi denimo daljšega časovnega horizonta varčevanja), predlagajo ohranitev iste naložbene politike. Sicer ji ponudijo nekatere nove kombinacije naložbenih oblik, »ki ustrezajo zmanjšani zmožnosti tveganja, a so vseeno nekoli-

VLAGATELJI SO PREVIDNEJŠI KOT VČASIH, VEČKRAT SE OBRAČAJO PO NASVET, ODLOČAJO SE MANJ IMPULZIVNO TER VPLAČUJEJO POSTOPOMA IN V MANJŠIH ZNESKIH.

FINANČNE DRUŽBE ŠE SVEŽA EVROPSKA DIREKTIVA ZAVEZUJE, DA MORAJO ZA SVOJE STRANKE IZPOSLOVATI NAJBOLJŠE MOGOČE POGOJE, TO PA NI SAMO NAJUGODNEJŠA CENA DELNIC, AMPAK ZAVEZA VELJA ZA CELOTNE STROŠKE PRI SKLENITVI POSLA.

ko bolj tvegane od klasičnega depozita«. Matjaž Potokar navaja, da so »skladi inštrument dolgoročnega varčevanja, ne pa inštrument za kratkoročne finančne špekulacije«. Zato varčevalcem v KD Skladih priporočajo, naj vztrajajo pri produktih, za katere so se odločili v skladu s svojimi finančnimi cilji in stopnjo tveganja, ki so jo pripravljene sprejeti. »Priporočamo redno mesečno varčevanje, najbolje v obliki varčevalnega načrta z rednim vplačevanjem v sklade, saj se je to po dosedanjih izkušnjah za povprečnega vlagatelja izkazalo kot eden najučinkovitejših načinov za izravnavanje nihanja delniških tečajev. Še več, čas finančne krize in nižjih cen delnic na trgu je pametno izkoristiti za dodaten nakup enot premoženja skladov. Če pa so varčevalci ugotovili, da so prevzeli tveganje, ki zanje ni sprejemljivo, ali pa se je spremenilo njihovo premoženjsko stanje ali življenjske razmere (npr. tveganje izgube zaposlitve), jim priporočamo posvet s premožen-

skim svetovalcem oziroma prenos premoženja v varnejše (manj tvegane) oblike naložb (obvezniški ali denarni skladi),« pravi Potokar.

Da ponujajo celovito finančno svetovanje, kjer vsako stranko obravnavajo individualno, za banko UniCredit zagotavlja Mateja Čotar. »Edina stalnica tudi na finančnih trgih so spremembe. Večje spremembe pa zahtevajo od varčevalcev optimizacijo njihovega portfelja. Stranka skupaj z našim svetovalcem preveri, ali je trenutna naložbena struktura še pravišnja za doseg finančnega cilja ali pa je treba v portfelju kaj spremeniti. V času rasti tečajev na borzi se zgodi, da je delež bolj tveganih produktov (delnic) prevelik glede na tveganje, ki ga je varčevalec pripravljen prevzeti. Takrat je smiselno del teh produktov prodati in nasprotno. Vsekakor pa strankam svetujemo, da svoje finančne presežke smotno razpršijo med različne varčevalne produkte in tako izboljšajo varnost svojih pri-

hrankov. V skladu s tem smo v UniCredit Bank pripravili posebno ponudbo naložbenih priložnosti za vlagatelje, ki se zavedajo pomembnosti razpršitve svojih sredstev pri uresničevanju naložbenih ciljev,« navaja Čotarjeva.

»Le dolgoročnost lahko zagotovi višje donose kot obveznice ali bančni depozit, zato se vlagatelj ne bi smeli ozirati na kratkoročna nihanja. Vzponi in padci na finančnih trgih so ciklične narave, zato je padec vrednosti enote sklada lahko tudi priložnost. Zavarovanec tako za svoj (enak) finančni vložek pridobi več enot skladov, iz naslova katerih bo, ob rasti skladov, lahko ustvaril večji dobiček,« je pojasnila Bastarjeva. Življenjska zavarovanja, sklenjena za dobo deset let in več, so v skladu z zakonom (ZDPZP) oproščena plačila davka od prometa zavarovalnih poslov. Prav tako število vplačanih letnih premij in pretečenih let zavarovanja vpliva na višino izstopnih stroškov, saj se ti znižujejo s pretečenimi leti zava-

rovanja in vplačanimi letnimi premijami. Pozneje, ko se zavarovanec odloči za odkup, nižje izstopne stroške plača.

V EU od prvega novembra 2007 velja direktiva o trgu finančnih storitev in finančnih instrumentih (MiFID). Ena od pomembnih določb v tej direktivi, ki jo je Slovenija prenesla v svojo zakonodajo z zakonom o trgu finančnih instrumentov, je, da morajo finančne ustanove stranki, preden se ta odloči za naložbo, dati jasne, pravične in nezavajajoče informacije, je ob uveljavitvi direktive pojasnil DAVID WRIGHT iz evropske komisije. Svetovati ji morajo naložbo, ki je primerna zanjo, ne smejo izrabiti njene neznanja in ji ponuditi produkta, od katerega ima korist le banka, investicijska družba, druga finančna družba - za zavarovalnice MiFID ne velja - ali posrednik. Zaradi tega morajo svetovalci in posredniki dobro poznati produkte, ki jih prodajajo, pa tudi razmere na trgu. Le tako lahko svetujejo v interesu stranke, je poudaril Wright. Finančne družbe direktiva MiFID zavezuje, da morajo za svoje stranke izposlovati najboljše mogoče pogoje, to pa ni samo najugodnejša cena delnic, ampak zaveza velja za celotne stroške pri sklenitvi posla. Za banke je evropska komisija ravnokar ugotovila, da svojim komitentom ponujajo zelo nepopolne informacije. ☉

Kratkoročni depozit

- **12-mesečni depozit**
po **3,70 %**
letni obrestni meri

Ponudba velja do 31. decembra 2009, za depozite nad 1.000 evrov.

Več na www.banka-celje.si



banka celje

Varčujemo že 145 let.



hvala, res je
prvo leto
brezplačno!

sem ti
rekel



foto: www.iStockphoto.com

bančni paket za novonastala podjetja

Vsem, ki začnate samostojno poslovno pot, v Gorenjski banki znamo stopiti naproti. Leto dni od odprtja poslovnega računa vam namreč zagotavljamo cel niz brezplačnih storitev - od vodenja poslovnega računa, uporabe e-banke Link, domačega plačilnega prometa prek e-banke, do poslovne kartice, ki jo dobite brez prve letne članarine.

V dodatno spodbudo pa si eno ali dve ugodnosti izberete tudi sami.

Izkoristite **ugodnosti paketa za novonastala podjetja** in zaupajte banki, ki spodbuja vaše **prve poslovne korake.**

www.gbkr.si/paket

Gorenjska  Banka

NASVETI STROKOVNJAKOV

Kako naj potrošniki v teh turbulentnih časih ravnamo s svojimi prihranki? Se je v času recesije pametno zadolževati? Na kaj naj bomo pozorni pri najemu posojila? Kaj lahko pričakujemo na trgih kapitala - je bilo dno že doseženo ali se obeta nadaljnje zniževanje indeksov? Je že prišel čas za nakup vrednostnih papirjev glede na pravilo, da se delnice spleča kupovati, ko so njihove vrednosti na dnu? Znano je, da zlato že nekaj časa pridobiva vrednost. Je mogoče reči, da je zlato zdaj najvarnejša in najdonosnejša naložba? Katere naložbenike je kriza najbolj udarila po žepu in kako je prizadela naložbeni portfelj strokovnjakov?

BORUT KRAJNC



»V času krize se nikakor nima smisla zadolževati za nepotrebno potrošnjo«

Ani Klemenčič, Gorenjska borznoposredniška družba

Potrošniki naj s svojimi prihranki pri ne nujni potrošnji ravnajo varčno, pri vlaganju pa ambiciozno, če so prihranki veliki in tekoči prihodki niso ogroženi, ali pa previdneje, če je prihrankov malo in so ogroženi tudi tekoči prihodki.

Odgovor na vprašanje, kam naj prihranke vložijo, je kot vedno tudi v teh razmerah odvisen od vsakega posameznika, in sicer glede na njegovo premoženjsko stanje, zadolženost, naložbene cilje, odnos do tveganja in tako naprej. Še posebej je treba v teh časih upoštevati, da je pomemben del portfelja marsikaterega delovno aktivnega vlagatelja tudi njegova služba. Borznoposredniške družbe že dolgo nismo le izvrševalci borznih naročil, temveč smo z dolgoletnimi izkušnjami prerasli v finančne svetovalce in vsak trenutek znamo za vsakogar poiskati primerno naložbo glede na njegov naložbeni profil.

V času krize se nikakor nima smisla zadolževati za nepotrebno potrošnjo (to sicer velja tudi v boljših časih). Velja pa izkoristiti nizke obrestne mere za obetavne dolgoročne investicijske projekte, ki jih je sicer ravno v takih razmerah najmanj. To pomeni, da se moramo dogovoriti za fiksno obrestno mero ali pa jo vsaj omejiti navzgor. Pri daljši ročnosti pa obstaja pomembno tveganje, da se bodo variabilne obrestne mere precej povečale. Težavo sedaj pomenijo pribitki bank nad vrednostjo euribor - ti so pred krizo znašali približno odstotek, sedaj pa znašajo od dva do tri odstotke. Najmanj, kar mora posojilojemalec zahtevati od banke, če najema dolgoročneje posojilo z variabilno obrestno mero, je, da mu naredi simulacijo odplačevanja posojila, če euribor spet naraste na »normalno raven«, ki je ne en odstotek, pač pa tri do pet odstotkov ali celo bistveno več ob nadpovprečni inflaciji po izhodu iz krize.

Pravilo, da se spleča delnice kupovati na dnu, ima to slabost, da vnaprej nikoli ne vemo, kje je dno. Na seznamu najbogatejših zemljanov ne boste našli borznih trgo-

valcev, ki skušajo kupovati na dnu, našli pa boste kar nekaj dolgoročnih vlagateljev, ki so s premišljenim investiranjem v kakovostna podjetja v preteklosti dobro izkoristili ravno takšne čase, čeprav navadno niso zadeli ravno dna. Danes je nakupnih priložnosti zagotovo več kot pred nekaj leti. Prava strategija je vsekakor postopno vlaganje, s čimer si ob znižanju tečajev znižamo povprečni strošek vstopa, in le tako lahko na dolgi rok uspešno dosežemo pričakovano stopnjo donosa.

Zlato na daljši rok nikoli ni bilo donosna naložba, je pa bilo v zadnjih stoletjih najvarnejša naložba v smislu ohranjanja kupne moči. Zlato ima številne funkcije denarja - konec koncev ima poleg tujih valut pomemben delež v rezervah večine centralnih bank, zato se v precejšni meri obnaša kot denar. Njegova vrednost temelji na zaupanju v varen denar in zato pridobiva vrednost v primerjavi z drugim denarjem, ko drug denar izgublja zaupanje. Glede na to, da se je v nekaj letih njegova vrednost v dolarjih že skoraj početrila, čeprav se kupna moč dolarja še ni bistveno zmanjšala, lahko rečemo, da je zlato danes verjetno razmeroma drago in da ne moremo pričakovati, da se bo njegova kupna moč po razpletu krize ohranila. Vprašanje pa je, ali bo to zmanjšanje kupne moči manjše kot pri drugem denarju. Sicer pa naj bi bil delež zlata v portfelju vlagatelja največ pet- do desetodstoten. Kratkoročno bi zlato lahko doseglo tudi precej višje ravni, kot smo jim priča zdaj. V tem primeru priporočam nakup ETF na zlato.

Kriza je po žepu najbolj udarila tiste, ki so v dobrih časih prevzeli tveganja, ki jih v resnici ne zmorejo. Večina vlagateljev se pomena tveganja zavešele, ko na borzi pridejo izgube, ki pritičejo temu tveganju. Šele takrat marsikdo spozna, da to ni zanj. V Gorenjski borznoposredniški družbi smo strankam omogočili vlaganje na balkanskih trgih že avgusta 2002, in kdor je kupoval takrat, ima do danes lepe donose. Zagotovo pa je tveganje na teh trgih nadpovprečno in so lahko tudi izgube, tako kot dobički, nadpovprečne. V mojem naložbenem portfelju je daleč najpomembnejša naložba GBD. Kriza je seveda tekoče prihodke iz te naložbe krepko prizadela, vendar pa mislim, da postaja vse bolj jasno, da je kriza to naložbo in zaupanje vanjo celo okrepila. Pokazalo se je, da so bile strategije, izbrane v preteklosti, prave, delali smo kot pravi Gorenjci, učinkovito in varčno, in to se nam sedaj obrestuje. Medtem ko ima konkurenca težave, smo, čeprav nam ni lahko, sposobni še naprej uresničevati tudi razvojne projekte in trenutno celo zaposluje in krepimo ekipo.

»Vedno realno ovrednotite svojo kreditno sposobnost v celotnem obdobju predvidene zadolžitve«

Dr. France Križanič, minister za finance

Univerzalna in optimalna naložbena strategija, ki bi bila primerna za slehernika, ne obstaja. Kot minister za finance s svojimi izjavami ne morem in ne smem usmerjati naložbene politike potrošnikov. Potrošniki se morajo sami odločiti, kako bodo ravnali s svojimi prihranki in ali se bodo morda zadolževali. Naloga ministrstva za finance je predvsem, da zagotovi pravni okvir, ki bo omogočil primerno stopnjo varstva uporabnikov finančnih storitev, in da ustvari družbeno okolje, ki bo potrošnikom omogočalo dostop do informacij, ki so pomembne in potrebne za sprejem informirane potrošniške odločitve.

Če se potrošniki odločijo za najem bančnega posojila, morajo vedno, ne glede na trenutna pozitivna ali negativna gibanja na finančnih trgih, realno ovrednotiti svojo kreditno sposobnost v celotnem obdobju predvidene zadolžitve. Na ministrstvu za finance jim svetujemo, da pred izbiro kredita preverijo različne ponudbe, ki so na trgu. Pri izbiri najugodnejšega posojila naj si pomagajo s primerjavo podatka o višini dejanske, efektivne obrestne mere, saj ta, poleg deklarirane bančne obrestne mere, upošteva tudi vse neposredne stroške kredita in tako omogoča kreditojemalcem realno primerjavo posameznih razpoložljivih kreditov. Pri odločitvi za varčevanje oziroma investiranje je pomembno, da se potrošniki zavedajo pravila, da je možnost doseganja večje donosnosti povezana tudi z večjim tveganjem. Svetujemo, da svojo naložbeno politiko prilagodijo svojim zmožnostim in želenim ciljem, pri čemer je pomembno, da so zmožnosti in cilji določeni trezno. Če se odločijo za investiranje, jim svetujemo, da so investicije razpršene med različne naložbene oblike in da je tudi časovna zapadlost teh naložb usklajena s potrebo po likvidnosti. Dolgoročnost in razpršenost zmanjšata vpliv morebitnih sektorskih oziroma kratkoročnih tržnih volatilitnosti. Potrošniki se morajo zavedati pravnih posledic pogodb, ki jih sklepajo. Pri izbiri posameznega finančnega produkta se ne smejo naslanjati zgolj na marketinške akcije, temveč je treba pridobiti tudi neodvisne informacije, ki so na voljo. Tako je manj verjetno, da bodo kupili finančni produkt, ki ga bodisi ne potrebujejo ali pa ni skladen z njihovo siceršnjo nagnjenostjo k tveganju. Neodvisne informacije na svojih spletnih straneh ponujajo številne institucije in organizacije, med drugim tudi organi za finančni nadzor, denimo Urad RS za varstvo potrošnikov, Zveza potrošnikov Slovenije, Združenje bank Slovenije, Agencija za trg vrednostnih papirjev, Banka Slovenije, Agencija za zavarovalni nadzor in različna druga združenja. Pod pokroviteljstvom Evropske komisije je nastala spletna stran, namenjena izobraževanju potrošnikov, ki je nadgrajena tudi z modulom o finančnem izobraževanju. Dosegljiva je na naslovu: <http://www.dolceta.eu/slovenija>.



»Ključno je, da ne pademo ponovno v past financiranja dolgoročnih naložb s kratkoročnimi posojili«

Dr. Peter Groznik, predsednik uprave KD Skladi

Periodično, najmanj pa na letni ravni je treba narediti bilanco premoženja, pogledati, kakšni bodo denarni tokovi v prihodnje, oceniti, kje lahko še kaj dodatno privarčujemo, in ponovno ovrednotiti premoženjske cilje in poti za doseg te ciljev. V krizah se pogosto pojavljajo priložnosti v obliki podcenjenih naložb, in če nam to redni denarni tok in sedanje stanje zadolženosti dopuščata, se je za investiranje v te naložbe smiselno tudi zadolžiti. Treba pa se je zavedati, da imajo v krizah banke boljša pogajalska izhodišča, zato je treba naložbo res temeljito analizirati in presoditi, ali navkljub neugodnim posojilnim pogojem na koncu naložbenega tunela še vedno vidimo dovolj svetlobe. Ključno je, da ne pademo ponovno v past financiranja dolgoročnih naložb s kratkoročnimi posojili, ki se naj bi »po načrtu financiranja« nato redno obnavljala. Igra je mikavna, saj so obresti za kratkoročna posojila praviloma nižje od dolgoročnih obresti, a da se ta igra lahko zalomi, smo videli v zadnji krizi, ko se ni izšlo niti nekaterim največjim lisjakom.

Cene zlata in vrednosti borznih indeksov se dolgoročno gibljejo praviloma v nasprotni smeri, tako da bi za prihodnje desetletje sam verjetno bolj stavil na delnice kot na zlato, seveda pa ga ni junaka, ki bi pravilno napovedoval kratkoročna gibanja. Vrednost delnic je zadnje leto morda zrasla prehitro in preveč, podobno kot se je lani znižala prehitro in preveč. Previdnost je zato upravičena, tako glede delnic kot glede naložb v zlato. Moj naložbeni portfelj, ki je sestavljen predvsem iz naložb v hitro razvijajoče se trge, je delil usodo gibanj borznih indeksov s teh trgov. Lani velik padec, letos visoka rast.





»Verjetno so cene delnic že prišle do dna, vendar ne vemo, ali bomo čez čas prišli še do enega dna«

Dr. Ivan Ribnikar, ekonomist

Ker je v gospodarstvu problem prodati, so v teh razmerah na boljšem kupci, to je potrošniki. Zato je morda dobro kupiti tisto, kar smo že dolgo mislili kupiti, a smo odlašali z nakupom. Cene v prihodnje verjetno ne bodo nižje. Kam pa s prihranki, če kaj ostane, je ali pa tudi ni vprašanje. Velika večina ljudi se odloči za bančne vloge, ki sicer prinašajo zelo malo. Če vloga ni vezana za dve leti, bo obrestna mera verjetno kar realno negativna. Vendar najbrž ne bo negativna, če upoštevamo samo blago, ki ga bomo čez na primer dve leti kupili. Indeks cen se zvišuje predvsem zaradi storitev, cene industrijskega blaga pa se višajo zelo malo ali nič. Najpogosteje se nižajo. Alternativa bančni vlogi so odprti investicijski ali vzajemni skladi. Ti pridejo v poštev za tiste, ki mislijo, da so cene vrednostnih papirjev, predvsem delnic, že prišle do dna. Verjetno so prišle do dna, vendar ne vemo, ali bomo čez

čas prišli še do enega dna. Opora za to mnenje je v tem, da je zaradi zelo ekspanzivne denarne politike v gospodarstvu zelo velika likvidnost, ki je tudi povzročila zvišanje cen vrednostnih papirjev, vendar bodo centralne banke čez čas to likvidnost odvzemale. Če bodo to pričele prehitro in nerodno, lahko sledi znižanje teh cen. Ameriška centralna banka tega ne bo počela verjetno še naslednjega pol leta in ECB verjetno še dalj časa. Sicer pa to lahko naredijo nepretresljivo.

Tisti, ki imajo več premoženja in/ali se želijo igrati, imajo na voljo kaj bolj tvegane. Sem sodijo delnice posameznih podjetij. Zlato ne prinaša ničesar podobnega obrestim ali dividendi. Z njim so povezani stroški hrambe. Njegova privlačnost je v pričakovanem dvigu njegove cene. Navadno se cena zlata giblje v nasprotju z gibanjem vrednosti ameriškega dolarja. Cena zlata se seveda lahko tudi zniža, če se na primer vrednost dolarja zviša. Poleg tega so lahko še drugi vzroki. Nedavno je cena zlata verjetno zvišal razmeroma velik nakup zlata, za katerega se je odločila Indija. Največ so, paradoksalno, izgubili tisti, ki so imeli premoženje naloženo v prvovrstnih ameriških in tudi drugih bankah. To morajo na primer početi centralne banke. Hkrati pa so dosti izgubili tisti, ki so imeli premoženje naloženo v papirje, ki so nekaj časa zelo veliko prinašali, kar seveda ni paradoksalno. Za vzorec sem imel naloženega nekaj premoženja v dveh razmeroma konservativnih odprtih investicijskih skladih. Od tistega, kar sem izgubil, se mi je doslej vrnilo okrog 65 odstotkov. Ker imam to za trajno naložbo, se bo čez čas povrnilo na sto.

»V bodoče naj potrošniki s svojimi prihranki ravnajo glede na način, kako so jih zaslužili«

Goran Spasenič, borznik

Sveta očitno še ni konec, pa čeprav je to zgolj subjektivno mnenje. Poznam namreč nekaj ljudi, ki mislijo, da ga je ... Odgovor na to, katere naložbe so v sedanji krizi izgubile največ, je enostaven: tiste, ki sedaj niso vredne nič. Res je, da so nekateri trgi, recimo Balkan, padli bolj kot drugi, vendar so in verjetno tudi bodo rasli bolj kot drugi. Pomembnejše od tega je, kakšne so tvoje naložbe na kateremkoli trgu. Če so vredne nič, si oplel. Če pa so to naložbe v družbe, ki še vedno poslujejo dobro in imajo - recesiji navkljub - dobre rezultate, potem ni težav. Njihova vrednost se bo spet zvišala. V delnice in sklade je pač treba nalagati presežek denarja, ki lahko v krizah (posebej tistih enkrat na stoletje) tudi ostane nekaj časa naložen in imamo kljub temu še vedno za kruh in učbenike za otroke. V bodoče naj potrošniki s svojimi prihranki ravnajo glede na način, kako so jih zaslužili. Če so jih zaslužili težko in s trudom, potem se zavedajo, da bi jih bilo nesmiselno izgubiti na hitro. Verjetno se zavedajo tudi, da brez tveganja in drznosti ni velikega denarja. Torej je dovolj, da to svoje zavedanje združijo s svojimi željami in zmožnostmi, pa bodo na konju. Če pa so veliko zaslužili zlahka in legalno, potem bi tudi sam prosil za nasvet.

Če vlagatelji obvladajo navedeno, potem se mogoče priložnosti za velik zaslužek ob velikem tveganju skrivajo ravno v trgih, ki so najbolj padli. Seveda pa ne kar vsevpred. Vrednost nekaterih delnic se je namreč znižala upravičeno, zaradi pravih razlogov, drugih, ker smo ljudje čredna bitja. Poiščite tiste druge.

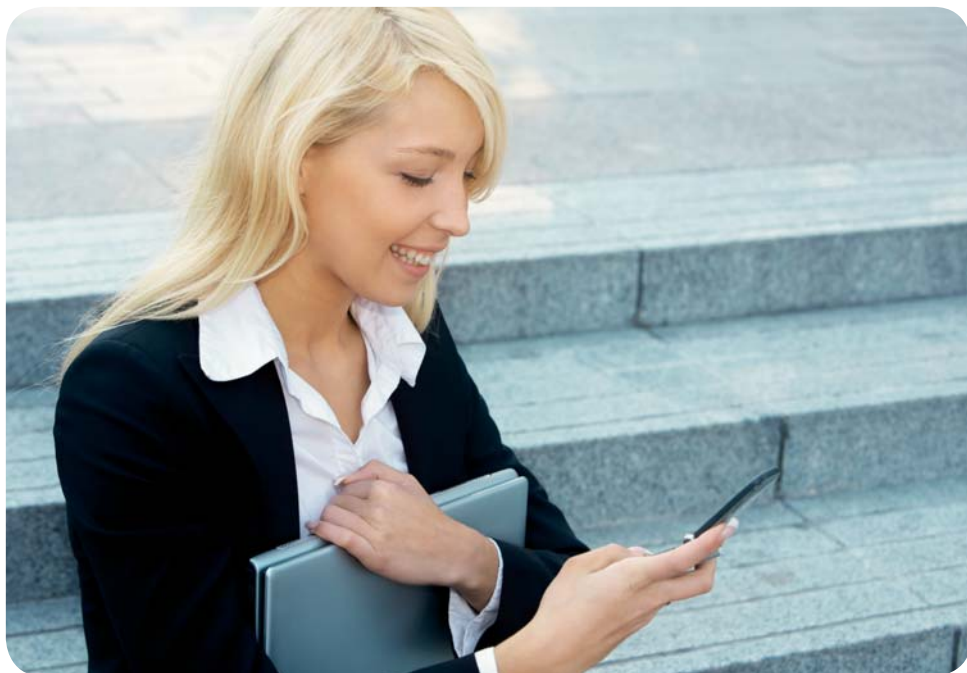
Kar zadeva naložbo v zlato, se med ljudmi dostikrat pojavlja nesmiselno vprašanje, in sicer, ali je zlato zelo varna in zelo donosna naložba. Taka naložba obstaja v pravljičah za odrasle, ki jih včasih spesnijo različni »brihtni« upravljavci premoženja. V resnici pa je naložba lahko ali zelo varna ali zelo donosna. Zlato ni varna, pač pa spekulativna naložba. Ali je ta hip donosna? Če ste kupili zlato leta 2005 in ga prodali leta 2008, je bila zelo donosna. Če pa ste ga kupili leta 1990 in prodali leta 2000, ste v desetih letih že nominalno izgubili dobrih 25 odstotkov. Ko ste zraven prišli še inflacijo, vam ni preostalo nič drugega, kot da ga razrežete na zlate lističe in popijete, vendar ne s šampanjcem, pač pa z radensko. In še enkrat: ali je naložba v zlato ta hip donosna? Nimam pojma. To dajem v rubriko vprašanj, kot so: ali je nafta draga, ali bo dolar padel, ali se ozračje v resnici segreva ali ohlaja in ali je bog. Ko bom z gotovostjo lahko odgovoril na vprašanja iz te rubrike, me vprašajte še, kako se počuti človek v nirvani!

Kredit v teh in katerihkoli časih naj bralci vzamejo le, če trdno (na podlagi realnih predvidevanj in analize in ne na podlagi samohipnoze) verjamejo, da bodo z njim več zaslužili kot bodo zanj plačali, ali le, če bodo v tem, kar bodo z njim kupili, res zelo uživali. Nesmiselno pa je jemati kredit samo zato, da nečemu rečeš moje. Njihova sta tudi čas in predvsem svoboda ... deset, dvajset, trideset let - pomislite. V teh časih je kredit dobro vzeti z nekaj rezerve (ne na zgornji meji zmožnosti odplačevanja), saj bodo v prihodnosti - ob koncu recesije - obrestne mere verjetno rasle. Mogoče premislite o fiksni obrestni meri - več stane, več varnosti. Glede vprašanja, ki del bralcev pod vtisom ekshibicionizma iz »reality showov« najbolj zanima, in sicer, koliko je pretrpel moj portfelj, bom seveda odgovoril pesniško: še sem živ in včasih je že samo to dovolj za srečo.



Vedno in povsod povezani z **internetom**

Obstoječim in novim naročnikom se ob podaljšanju/sklenitvi Mobitelovega naročniškega paketa Instant Internet neomejeno ponuja tudi možnost nakupa povsem novega računalnika - prenosnika Lenovo ThinkPad SL500+ L, ki ga odlikuje več izjemnih lastnosti (kakovostna strojna oprema, velik pomnilnik, zapisovalnik CD in DVD, bralnik pomnilniških kartic, vgrajena spletna kamera, vmesnik HDMI, priključek FireWire, čitalec prstnih odtisov, aktivna zaščita trdega diska ...).



Mobitelov Instant Internet omogoča priklop na internet v vsakem trenutku in to doma in v tujini. Posebej priljubljen je paket Internet neomejeno, pri katerem vam ni potrebno skrbeti, kako dolgo ste na internetu in kako velike priponke pošiljate, saj vključuje neomejeno količino prenesenih podatkov v Mobitelovem omrežju.

Mobitel že nekaj časa ponuja možnost izbire računalnika ob podaljšanju/sklenitvi Mobitelovega naročniškega paketa Instant Internet neomejeno. Prenosnik Lenovo ThinkPad SL500+ L odlikuje vgrajen podatkovni modem, ki v Mobitelovem omrežju omogoča megabitne prenosne hitrosti. Prenosnik poganja kakovostna strojna oprema z Intel Celeron Dual

Core T1600 procesorjem s taktom 1,66 GHz, 3 GB pomnilnika in 250 GB diska, zapisovalnikom CD in DVD ter bralnikom pomnilniških kartic, tako da vam ne bo treba iskati priklopa za fotoaparatus, ko bi želeli pogledati, shraniti, obdelati in poslati fotografije, ki ste jih posneli. Računalnik ima vgrajeno tudi spletno kamero in vmesnik HDMI, prek katerega ga lahko zelo preprosto priklopite na novejšo LCD- in plazmatske televizorje ter predvajate videovsebine v visoki ločljivosti. Poleg tega je prenosnik tudi izjemno varen, saj ima vgrajen bralnik prstnih odtisov. Varnost in udobje zagotavljajo tudi tehnologije ThinkVantage, ki računalnikom ThinkPad, že odkar jih je razvil IBM, prinašajo izjemne prednosti pred konkurenco.

Prenosnik Lenovo ThinkPad SL500+ L je pri Mobitelu na voljo za samo 199 EUR ob podaljšanju/sklenitvi naročniškega paketa Internet neomejeno za dve leti. Omenjeni paket za 29 EUR mesečne naročnine omogoča neomejeno doživetje interneta v Mobitelovem omrežju.



Slike so simbolične. Cene vključujejo DDV.

Več informacij o družbi Mobitel in Mobitelovi ponudbi je na voljo na spletnem mestu www.mobitel.si, v Mobitelovih centrih in Centru za pomoč naročnikom prek brezplačne številke za Mobitelove uporabnike 041 700 700.



EKONOMISTI SVARIJO PRED NOVIMI BALONI

Darja Kocbek

Ugledni ekonomisti Nouriel Roubini, Joseph Stiglitz in Paul Krugman svarijo pred novimi baloni, ki bodo povzročili še večjo krizo od sedanje

Banke, ki so bile še lani pred propadom in so se rešile zgolj z izdatnimi injekcijami davkoplačevalskih dolarjev in evrov, od druge četrtine letošnjega leta spet objavljajo podatke o velikih dobičkih, menedžerji teh bank pa za konec leta znova napovedujejo izplačila bogatih nagrad. Balon, ki so ga napihovale s prodajo gnilih finančnih proizvodov, je počil, izgube so pokrili davkoplačevalci - samo banka Goldman Sachs je dobila 10 milijard dolarjev pomoči zase in še 13 milijard dolarjev posredno prek državne pomoči zavarovalnici AIG. Da bi bankirji z davkoplačevalci delili tudi dobičke, jim seveda ne pride na misel. Zanje je spet vse po starem, z aroganco vred.

Največja tovarna za delanje denarja, ki jo je kapitalizem kadar koli naredil, je v New Yorku, v stavbi na ulici Broad Street 85, ugotavlja londonski Sunday Times. Tam ima sedež ameriška banka Goldman Sachs, ki je vplivnejša od vseh vlad po svetu. Ta banka »naredi« več denarja kot številne svetovne države. Njeno premoženje je vredno več kot bilijon dolarjev, na leto ustvari več deset milijard dolarjev prometa, tudi dobičke šteje v milijardah dolarjev. Samo v tretjem četrtletju letos je ustvarila za 3,2 milijarde dolarjev dobička. Njeni zaposleni bodo letos v povprečju zaslužili 700 tisoč dolarjev. Vodilni menedžerji bodo dobili na svoje račune več deset milijonov dolarjev. Goldman Sachs velja za eno najbolj osovraženih bank med ljudmi, ki so zaradi finančne krize ostali brez prihrankov, pokojnin, nepremičnin in z velikimi dolgovi. Hkrati je to banka, ki je do zdaj iz vseh kriz zase potegnila dobiček, kakor so pred počitnicami/ kratkim zapisali v reviji Rolling Stone.

NE BO SI PREREZAL ŽIL, DA BI RAZVESELIL LJUDI

Vodstva Goldman Sachsa z Lloydom Blankfeinom na čelu osovraženost

med ljudmi niti malo ne gane. Blankfein je v nedavnem pogovoru za Sunday Times hladno dejal, da bi si lahko prerezal žile na zapestju in razveselil ljudi, toda tega ne bo storil, kajti *»mi smo zelo pomembni, podjetjem s tem, ko jim zagotavljamo kapital, pomagamo rasti, in podjetja, ki rastejo, zagotavljajo blaginjo«*. Podjetja, ki rastejo, ustvarjajo delovna mesta in to povečuje blaginjo, zato imajo banke socialno vlogo. Pogumna izjava človeka, ki je med najodgovornejšimi za to, da je bil finančni sistem v zahodnih državah pred letom na robu propada. Zaradi tega imamo zdaj gospodarsko krizo, ki je namesto blaginje, o kateri se širokousti Blankfein, milijonom ljudi prinesla revščino, saj so izgubili vse svoje prihranke in tudi streho nad glavo, to pa je temeljna dobrina. Še pogumnejše in nesramnejše je Blankfeinovo upravičevanje velikih dobičkov z argumentom, da banke opravljajo »božje delo«. To si seveda lahko privoščijo tudi zaradi tega, ker Goldman Sachs svoje kadre že ves čas zelo premišljeno »nastavlja« za svetovalce ključnim politikom v Washingtonu in na druge funkcije, kjer pomagajo, da banka iz vseh kriz izide kot zmagovalka.

Bančni ljubiji zaradi tega zlahka preglasijo ekonomiste, četudi so med njimi nobelovci, ki že svarijo pred novimi baloni. Politika nizke obrestne mere, ki jo izvaja ameriška centralna banka (Fed), in nizek tečaj dolarja lahko povzročita nov balon in izbruhnili bo množična panika, je pred kratkim dejal ekonomist Nouriel Roubini, ki je že leta 2006 napovedal sedanjo finančno krizo, pa so ga zato zasmehovali. Nobelovec Joseph Stiglitz že v petih letih napo-

veduje nov »bančni rop«. Bančniki, kot je Blankfein, bodo politikom spet »nastavili pištolo na sence in od njih zahtevali denar« za sanacijo lukenj, ki jih bo povzročil pok novega balona. Stiglitz še poudarja, da je sedanja finančna kriza poleg gospodarske povzročila tudi socialno krizo, zato bodo stroški za sanacijo škode znašali bistveno več od bilijonov dolarjev in evrov, kolikor so jih države namenile za reševanje bank in ukrepe za pomoč gospodarstvu.

TREBA JE SPREMENITI MISELNOST

Washington s podržavljenjem ozioroma z reševanjem bank z davkoplačevalskim denarjem brez spremembe sistema ni naredil nič, da bi nas obvaroval pred novo krizo, dejansko je povečal možnosti za novo krizo, opozarja tudi lanski nobelovec za ekonomijo Paul Krugman. V Evropski uniji že nekaj mesecev zgolj ponavljajo, da je kriza dosegla dno, zato je čas za začetek priprave izhodnih strategij, to pa je politična floskula za odpravo ukrepov, ki so jih države članice namenile za pomoč finančnemu sektorju in gospodarstvu zaradi krize, in za zmanjšanje presežnega proračunskega primanjkljaja. V obravnavi je sicer tudi predlog evropske komisije o okrepi tvji finančnega nadzora, prek katerega bi v prihodnje pravočasno odkrili znake, da se približuje kriza, in jo pravočasno preprečili, hkrati pa bi tak nadzor bankam preprečil, da bi gnile finančne instrumente z različnimi čarovnijami prodajale za prvovrstne naložbe.

Predlagane spremembe so dobrodošle, a ne bodo dovolj. Da bi kockanje omejili in škodljive inovacije v

prihodnje preprečili, je potrebna sprememba miselnosti. Ne bo dovolj zgolj, če bodo bankam predpisali višje kapitalske zahteve. *»Samoregulacija do zdaj ni delovala in tudi v prihodnje ne bo,«* opozarja Stiglitz. Na samoočiščenje teh zombijevskih bank prav tako ne gre računati.

Da je potrebna sprememba miselnosti, je v pogovoru za nemški Zeit povedal tudi Didier Sornette, profesor za podjetniška tveganja na oddelku za menedžment, tehnologijo in ekonomijo na univerzi ETH v Zürichu, ki se že 15 let ukvarja z raziskovanjem skrajnih razmer na finančnih trgih. Sedanja finančna krizo je napovedal že leta 2004, nanjo je v posebnem pismu opozoril takratnega guvernerja ameriške centralne banke Alaina Greenspana. Njegovega odgovora seveda ni prejel. *»Iz raziskav vemo: če s človekom pri zajtrku govorimo o denarju, se bo vedel pohlepno. Če pa se zjutraj z njim pogovarjamo o vrednotah, moralni, desetih zapovedih, sodelovanju, se njegovo poslovno vedenje spremeni. Zato predlagam: preden bankir začne delati, bi moral prebrati seznam pravil za etično ravnanje, tako kot morajo vozniki tovornjakov v ZDA prebrati seznam tehničnih pravil, preden začnejo voziti. Odkar se zahteva to, se je število prometnih nesreč občutno zmanjšalo. Verjetno ne pomaga, če banke na veliko reguliramo, morda bi morali začeti povsem spodaj. Predvsem pa je človek z moralno rojen, a težava je, da jo denar izpodriva,«* je pojasnil Didier Sornette, ki svoje prihranke vlaga zelo konservativno - v nepremičnine in obveznice. Z borze se je povsem umaknil konec leta 2007. Saj je vendar videl prihajati krizo. Tako svojim kolegom do-

TVEGANJE SO FINANČNE USTANOVE POVEČEVALE, NAMESTO DA BI GA ZMANJŠEVALE. DEJANSKO SO NEVARNA ZDRAVILA PRODAJALE NEVEDNIM POTROŠNIKOM.

kazuje, kaj zmorejo njegovi modeli. In zmorejo veliko, dodaja. Novo krizo napoveduje, ko bo Tokio streljel potres. »Nazadnje je potres Tokio prizadel leta 1923. Časovni presledki, v katerih se potresi ponavljajo, trajajo 70 let. Torej se to lahko zgodi vsak čas. To bo velik šok, ki bo potegnil za sabo finančni svet in povzročil svetovno recesijo, ker je Japonska pomembno gospodarstvo in ima naloženega za več kot bilijon dolarjev dolga ZDA. To bo imelo dramatične posledice za dolar. Toda ne pravim, da je vse predvidljivo. Vedno je kaj, kar ni predvidljivo,« razlaga profesor Sornette.

BALONI SO POTREBNI, A NE V FINANČNEM SEKTORJU

Človeštvo po njegovih besedah sicer potrebuje balone, ker je le tako mogoč razvoj. Baloni zato sami po sebi niso slabi, izjema je finančni sektor, ker po poku tam ne ostane nič uporabnega, samo iluzija stroja, ki kot perpetuum mobile v nedogled tiska denar. Po poku internetnega balona recimo ostanejo kabli iz steklenih vlaken, po poku nepremičninskega balona nepremičnine. »Balon nastane, ko se veliko ljudi na nekem trgu hkrati nerazumno vede - ker si obetajo kratkoročne dobičke. Dober primer za to je program Apollo, kjer je nekaj ljudi za napredek postavilo na kocko svoje življenje. Tudi projekt genom je bil balon. Česa vsega si od njega nismo obetal! Konec smrtnosti! To je bila blaznost. Znanstveni reviji Nature in Science, ki sta projekt genom pretirano hvalili, danes pišeta, da bo trajalo še 30 let, preden bomo dobili pomembnejše rezultate,« razlaga švicarski profesor. Finančni sektor bi po njegovih besedah lahko deloval po sistemu perpetuum mobile in sam uresničeval svoja pričakovanja, če ne bi posegal v realni sektor. Angleški kolega je pred kratkim dejal, naj se finančni sektor ne vede kot kraljica, ampak naj spet postane služabnica industrije, pravi Didier Sornette. To pomeni, da morajo imeti banke manj vpliva na realno gospodarstvo.

Enako pravita tudi Joseph Stiglitz in Paul Krugman. Stiglitz svari, da dolgoročno ni sprejemljivo in vzdržno, da finančni sektor v gospodarstvu predstavlja 40 odstotkov dobička, ki ga ustvarijo podjetja, pred krizo pa se je v ZDA dogajalo prav to. To je mogoče le v sistemu, kjer nova vrednost ne nastaja na podlagi proizvodnje, ampak na podlagi spekulacij in kockanja. Majhen delež finančnih naložb v tvegane posle, v razvoj novih tehnologij, kot je bil recimo Google, je sprejemljiv in potreben, ne morejo pa tvegani posli prevladovati in finančni sistem ne more služiti samemu sebi. Njegov glavni namen mora biti podpora realnemu gospodarstvu.



Demonstrant-instalacija pred borzo v New Yorku

Krugman je v kolumni v New York Timesu napisal, da finančni sektor v ZDA ni zrastel z 0,3 odstotka BDP leta 1970 na 1,7 odstotka BDP leta 2007 z razvojem novih inovativnih finančnih proizvodov za razpršitev

in zmanjšanje tveganj, ampak z usmerjanjem ogromnih zneskov kapitala v hiše, ki jih ni bilo mogoče prodati, in prazna trgovska središča. Tveganje so finančne ustanove povečevale, namesto da bi ga zmanjše-

vale. Dejansko so nevarna zdravila prodajale nevednim potrošnikom. Če si bankir in pobiraš kratkoročne dobičke, si obilno nagrajen - in teh dobičkov ni treba vračati, ko se izkaže, da so sleparija. Torej imaš vse

POSTALI SMO DRUŽBA, V KATERI GREDO VELIKI ZNESKI DENARJA K SLABIM IGRALCEM, DA SMO DRUŽBA, KI BOGATO NAGRAJUJE TISTE, ZARADI KATERIH SMO VSE BOLJ REVNI.



Nobelovec Joseph Stiglitz že v petih letih napoveduje nov »bančni rop«.



Nobelovec Paul Krugman se strinja, da je bilo finančni sistem treba rešiti, da se ne bi ponovil zlom iz leta 1929, toda ne brez temeljne regulative, ki bi bankam preprečevala zlorabo položaja.

razloge, da investitorje vodiš tako, da prevzamejo tveganja, ki jih ne razumejo. Dogodki zadnja leta so pripomogli, da imajo finančne institucije še več razlogov, da pri takem početju vztrajajo, saj nazadnje vse poplača davkoplačevalec in investitor. Ne administracija ne politični sistem se po Krugmanovih besedah nista pripravljena spoprijeti s tem,

da smo postali družba, v kateri gredo veliki zneski denarja k slabim igralcem, da smo družba, ki bogato nagradjuje tiste, zaradi katerih smo vse bolj revni.

Paul Krugman se strinja, da je bilo finančni sistem treba rešiti, da se ne bi ponovil zlom iz leta 1929, toda ne brez temeljne regulative, ki bi bankam preprečevala zlorabo

položaja. Zdaj pa finančna industrija močno lobira celo proti najosnovnejšim mehanizmom za varstvo potrošnikov. Če bo tem lobistom uspelo doseči, kar hočejo, nas čez nekaj let čaka še večji finančni polom od sedanjega, enako kot Stiglitz svari Krugman.

Voditelji držav in predsedniki centralnih bank imajo zelo veliko od-

govornost. Toda pred svojo odgovornostjo bežijo, ker menda ni mogoče ničesar predvideti, saj vse prihaja iz pekla, ravnanje politikov in drugih, ki imajo v rokah moč odločanja, pojasnjuje Didier Sornette. »Tako ne sme biti. Končno hočem vedeti, zakaj ljudje sodelujejo in zakaj ne. Če se tega ne naučimo, sveta ne moremo rešiti,« je prepričan. ☺

VARČEVANJA

Nova KBM d. d., november 2009

ZA TO, KAR HOČEM.

Varčevati začnete že zdaj, če imate v mislih jasen cilj ali ne. Vedno je dobro imeti privarčevani denar! Izberite ZA-TO! varčevanje, namensko kratkoročno varčevanje s fiksno, naraščajočo obrestno mero, ki traja od 6 mesecev do največ enega leta. Varčevanje sklenete v poslovalnici Nove KBM ali prek spletne banke Bank@Net.

☎ 080 17 50 | www.nkbm.si

ZA-TO!
VARČEVANJE

Nova KBM
Tisoč zgodb, ena banka.