



Finanšu krīze: glosārijs

Focus

Finanšu krīze, kas uzliesmoja 2008.gada beigās, sabrūkot ASV investīciju bankai Lehman Brothers, pārņēma visu pasauli, pārvēršoties par ievērojamāko ekonomikas lejupslīdi kopš Lielās depresijas 1930.gados. Arī ES un eirozona vēl arvien cīnās ar krīzes sekām.

Lai gūtu dziļāku ieskatu krīzes mehānismā, piedāvājam glosāriju, kurā pēc iespējas vienkāršākiem vārdiem izskaidroti aktuāli ekonomikas jēdzieni un koncepcijas.

Krīze soli pa solim

Šajā sadaļā iepazīstināsim ar ekonomikas pamatkonceptijām, kas bieži tiek pieminētas masu saziņas līdzekļos. Tās nav sakārtotas alfabētiskā secībā, bet gan ir iekļautas hronoloģiskā stāstījumā. Viss sākās ar...

...**tirdzniecības pārpalikumu un deficītu**. Valstij rodas pārpalikums, ja tā eksportē vairāk preču un pakalpojumu nekā tā ievēd, t.i., ja tā saražo vairāk nekā patērē. Tai rodas deficīts, ja tā ievēd vairāk nekā eksportē, t.i., ja valsts, maksājot par importētajām precēm un pakalpojumiem, izdod vairāk naudas nekā tā ieņem, pārdodot saražoto ārvalstīs. Pirmajā gadījumā valsts attiecībā pret pārējo pasauli ir kreditors, otrajā gadījumā — parādnieks.

Pastāvīgi tirdzniecības pārpalikumi un deficīti izraisīja...

...**globālu nelīdzsvarotību** pasaules ekonomikā — dažām valstīm bija izveidojies ilgstošs un milzīgs, tomēr nepārprotami neilgtspējīgs, pārpalikums, kamēr citām bija ilgstošs un milzīgs, tomēr nepārprotami neilgtspējīgs, deficīts.

Kreditorvalstis ar milzīgu tirdzniecības pārpalikumu (piemēram, Vācija, Ķīna, Japāna, naftas eksportētājvalstis) pelna vairāk naudas eksportējot, nekā tās iztērē par importu, tādēļ pārpalikušie līdzekļi tiek aizdoti citām valstīm ar starptautisko finanšu tirgu starpniecību.

Parādniekvalstis ar milzīgu tirdzniecības deficītu (piemēram, Grieķija, ASV) neeksportē pietiekoši daudz, lai varētu samaksāt par importu, tādēļ viņi aizņemas vajadzīgo naudu starptautiskajos finanšu tirgos.

Tā kā planēta Zeme netirgojas ar citām planētām, ir loģiski, ka **pārpalikumi vienā pasaules malā atspoguļojas deficītos kaut kur citur**.

Parādniekvalstīm aizņemoties naudu, parasti palielinās...

...**privātais parāds**, t.i., patērētāju un uzņēmumu parāds. Tā kā lielo eksportētāju pārpalikusī nauda ir lēti pieejama starptautiskajos finanšu tirgos, tad bankas un citas finanšu institūcijas to novada uz turieni, kur tā vajadzīga visvairāk. Uzņēmumi un patērētāji, kas vēlas patērēt vairāk, nekā viņi ražo, ir acīmredzama mērķauditorija. Tomēr problemātiski ir...

...**„sliktie kredīti”**, t.i., aizdevumi, ko aizņēmēji nevar atmaksāt — vispār vai kādu daļu. Ja banka nedabū atpakaļ (visu) naudu, ko tā aizdevusi, tad tai rodas grūtības atmaksāt (visu) naudu, ko tā ir parādā noguldītājiem, citām bankām vai obligāciju īpašniekiem. Iepriekšējos gados bankas aizdeva daudz naudas patērētāju tēriņiem un nekustamo īpašumu būvniecībai. Tomēr, palielinoties bezdarbam, daudzi patēriņa kredīti kļuva „slikti”. Tas pats notika ar nekustamo īpašumu aizdevumiem, jo nebija iespējams pārdot mājas un birojus, kas tika celti cerībā uz lielu peļņu.

Riskantie aizdevumi bija pašreizējās krīzes izraisītājs, jo tie pirmie kļuva par „sliktiem kredītiem”, uzrādot vājās vietas banku aizdevumu paplašināšanas metodēs. Riskantie hipotēku aizdevumi tika piešķirti aizņēmējiem, kas tos varēja atmaksāt tikai tādā gadījumā, ja nekustamo īpašumu cenas turpinātu celties, ja ekonomika turpinātu plaukt un ja procentu likmes paliktu zemas. Šie pieņēmumi izrādījās nepareizi, padarot neiespējamu saistību pildīšanu un nodarot bankām lielus zaudējumus.

Budžeta pārpalikums vai deficīts rodas, ja valdība attiecīgajā gadā vai nu ieņem vairāk nodokļus, nekā tā iztērē par precēm un pakalpojumiem (pārpalikums), vai arī, ja tā iztērē vairāk par ieņemto nodokļu summu (deficīts). Tā kā pamats zem banku kājā bija sagrītojies, tad valdībām bija tās jāglābj, iesūknējot bankās miljardus eiro, lai nosegtu zaudējumus, ko bija izraisījuši sliktie aizdevumi. Tā kā līdz ar lejupslīdes iestāšanos saruka nodokļu ienākumi, valstu budžeti strauji ieģrima deficītā.

Pieauga **nacionālais parāds**, t.i., naudas summa, ko valsts valdība ir parādā tās kreditoriem. To sauc arī par **valsts parādu**, jo beigu beigās tas jāatmaksā nodokļu maksātājiem. Ja valdība iztērē vairāk nekā tā ieņem nodokļos, tai jāaizņemas papildu līdzekļi. Parasti tas notiek, pārdodot...

...**obligācijas**. Obligācija ir tās pārdevēja (piemēram, valdības) solījums ar procentiem atmaksāt naudu, ko tam aizdevuši obligāciju pircēji (piemēram, bankas, pensiju fondi utt.). Ja obligācijas ir izdevies veiksmīgi pārdot, nauda tiek ieskaitīta valsts budžetā.

Valsts obligāciju procentu likme nosaka, cik lielā mērā valsts aizņēmums gulsies uz nodokļu maksātāju pleciem. Jo vairāk aizņēmējs riskē, jo augstāka ir procentu likme un attiecīgi — lielāka naudas summa, kas valdībai būs jāatliek malā, lai samaksātu procentus — tā vietā, lai to izlietotu, piemēram, veselības aprūpei.

Procentu likmju starpība ir starpība (bāzes punktos, 1% = 100bp) starp procentu likmēm, kas noteiktas obligācijām, kas tiek uzskatītas par drošākajām (Vācijas obligācijas eirozonā), un citu obligāciju procentu likmēm. Ja zināmas eirozonas valsts obligāciju procentu likmju starpība ir, piemēram, 350bp un Vācijas obligāciju procentu likmes ir 3%, tas nozīmē, ka šai valstij jāmaksā 6,5%. Ja starpība palielinās, piemēram, no 350bp līdz 400bp, tad tā ir zīme, ka investori uzskata, ka obligācijas ir kļuvušas riskantākas.

Parāda refinansēšana nozīmē tā atmaksāšanu ar no jauna aizņemtu naudu. Kad tuvojas esošo obligāciju termiņa beigas, valdība izlaiž jaunas obligācijas, izmantojot iegūtos līdzekļus, lai samaksātu veco obligāciju īpašniekiem. Valsts kasēm visā pasaulē šī ir ierasta procedūra. Problēmas rodas, kad investori nav gatavi refinansēšanai, jo uzskata, ka tas ir pārāk riskanti un vienkārši vēlas atgūt ieguldīto naudu.

Valsts obligāciju **kredītsaistību neizpildes mijmaiņas līgumi** (CDS) piedāvā šo obligāciju investoriem apdrošināšanu pret kredītsaistību neizpildi, t.i., pret iespēju, ka valdība (pilnībā) neatmaksās naudu, ko tā ir parādā. Ja kāda valsts nespēj izpildīt kredītsaistības, CDS īpašnieks solīto naudu saņems tik un tā — zaudējumus segs CDS pārdevēji. Investors var nopirkt CDS no dažādām finanšu institūcijām, piemēram, bankām, riska ieguldījumu fondiem un citiem.

Suverēnie CDS pieder investoriem, kas nav attiecīgo obligāciju īpašnieki. CDS patlaban iespējams nopirkt, lai spekulētu ar valstu kredītsaistību neizpildīšanu. Jo lielāka ir kredītsaistību neizpildes iespēja, jo lielāka ir CDS vērtība. ES apsver šīs prakses aizliegšanu.

Aizdevumi un aizņēmumi

Iepriekšējā sadaļā mēs noskaidrojām, ka dažas valstis pelna daudz vairāk naudas, pārdodot savas eksporta preces un pakalpojumus, nekā tās izdod par importu — tādejādi rodas papildu līdzekļi, kurus tās var iztērēt kaut kur citur. Tas pats attiecas uz uzņēmumiem un mājsaimniecībām — ja tie pelna vairāk nekā iztērē, tad viņiem pāri paliek nauda, ko var aizdot citiem. Šajā brīdī iejaucas finanšu nozare, novirzot naudu no krājējiem pie aizņēmējiem un šajā procesā gūstot peļņu.

Finanšu starpniecība, savedot kopā tos, kas var atļauties aizdot naudu ar tiem, kuriem tā jāaizņemas, notiek gan starp valstīm (piemēram, Ķīna iegulda tirdzniecības pārpalikumu ASV obligācijās), gan iekš tām (piemēram, banka aizdod mājsaimniecību noguldījumus uzņēmumam, kas ceļ rūpnīcu). Vispazīstamākais finanšu starpnieks ir...

...**banka**. Bankas īpašnieki tajā ir ieguldījuši savu naudu, savu **kapitālu**. Viņi ir bankas akcionāri. Bankas uzņēmējdarbība ir vienkāršā — tā aizņemas naudu no noguldītājiem (procentu likme noguldījumiem ir , piemēram, 3%) un aizdod to citām mājsaimniecībām vai uzņēmumiem (ar procentu likmi, piemēram, 5% apmērā). Tā kā tai ir jāmaksā mazāk procentu par naudu, ko tā aizņemas (tās **saistībām**) nekā tā pelna par aizdevumiem un citām tās investīcijām (tās **aktīviem**), tā gūst peļņu — 5% mīnus 3%.

Šāda sistēma darbojas labos laikos. Tagad iedomājieties, ka ekonomika piedzīvo krīzi. Vārguļojošiem uzņēmumiem un nokausētām mājsaimniecībām rodas grūtības atmaksāt aizņēmumus. Tas rada sarežģījumus bankai. Tā joprojām ir parādā tikpat daudz naudas noguldītājiem un citiem (piemēram, citām bankām vai obligāciju īpašniekiem), taču pelna mazāk naudas ar aizdevumiem, jo tie (pilnībā) netiek atmaksāti. Ja bankas noguldītāji zaudē uzticību bankai un grib izņemt savu naudu, tad var iestāties tā sauktais...

...„**bank run**” (paniska naudas izņemšana). Ja tev liekas, ka pārāk daudzi bankas aizdevumi netiks atmaksāti un ka iestādei pašai drīz vairs nebūs naudas, tad vienīgais racionālais risinājums šķiet pēc iespējas ātrāk izņemt savu naudu. Ja tavam piemēram seko citi (tā parasti notiek panikas stāvoklī), tad tas var beigties ar to, ka banka kļūst...

nelikvīda. Tā kā banka ir aizdevusi lielāko daļu noguldījumu, tad tie nav pieejami. Ja naudu grib izņemt tikai daži noguldītāji, tad bankai grūtības nerodas. Taču ja savu naudu atpakaļ prasa visi noguldītāji vienlaikus, tad banka būs spiesta aizvērties — pat, ja laika gaitā tai nebūtu bijis nekādu problēmu izmaksāt depozītus. Šī situācija atšķiras no

maksātnespējas, kad aizdevumus nespēj atmaksāt tik daudz aizņēmēju, ka summa, ko banka ir parādā saviem kreditoriem pārsniedz tās aizdevumu un citu aktīvu vērtību. Pat, ja pēdējie tiktu nekavējoties pārdoti, tas nenodrošinātu pietiekoši daudz naudas, lai atmaksātu parādus.

Kad aizņēmējs nespēj atmaksāt parādu, banka to **noraksta**, t.i., reģistrē aktīva vērtības zaudējumu. Zaudējumi, ja tie nav pārāk lieli, ir normāla parādība katrā biznesā. Bankā tikai jāraugās, lai tām būtu pietiekoši daudz naudas, lai tās spētu atmaksāt savus parādus un tādejādi noturēties „virs ūdens”.

Tādēļ svarīgs ir kapitāls. Atcerieties, kapitāls ir nauda, ko bankas īpašnieki ir ieguldījuši uzņēmumā un viņiem pieder akcijas, kas to pierāda. Šis kapitāls pirmām kārtām ir domāts neatmaksāto aizdevumu izlīdzināšanai. Ja kapitāla „spilvens” ir pietiekoši ērts, noguldītājiem nevajadzētu raizēties, ka tie nesaņems atpakaļ savu naudu — panikai ir iemesls tikai tad, kad zaudējumi ir iznīcinājuši „spilvenu”.

Pietiekams kapitāla daudzums, lai veiksmīgi pārciestu ekonomikas negaisus, ir būtisks, lai novērstu paniku, tādēļ regulatori ir ieviesuši **kapitāla pietiekamības rādītājus**. Citiem vārdiem sakot, tā ir proporcija starp bankas kapitālu un tās aktīviem, t.i., aizdevumiem, obligācijām, hipotēkām — visu, kur banka ir ieguldījusi citu cilvēku naudu.

Pieņemsim, ka prasītā proporcija ir 8%. Tas nozīmē, ka bankai jābūt 8 eiro pašas kapitāla uz katriem 100 eiro aizdevumu. Tātad, ja banka saņem atpakaļ tikai 92 eiro no šāda aizdevuma, tās kapitāla „spilvens” var novērst zaudējuma triecienu. jo augstāks ir kapitāla pietiekamības rādītājs, jo drošāki ir noguldījumi.

Kredītplēcs ir līdzīga koncepcija, tikai apvērsta — tā ir attiecība starp parādu un kapitālu. Pieņemsim, ka jums ir 50 eiro (jūsu kapitāls), lai noslēgtu derības par zirgu, par kuru esat pārliecināts, ka tas uzvarēs sacensības un divkārtšos jūsu sākotnējo investīciju, tātad jūs saņemsiet atpakaļ 100 eiro. Tā ir 100% peļņa! Taču pagaidiet. Kādēļ vispirms neaizņemties naudu (jūsu parāds) no jūsu drauga un tad noslēgt derības par visiem 100 eiro? Ja kredītplēca proporcija būs 1 (1 eiro parāda uz katru kapitāla eiro), jūs iegūsi 200 eiro, atdosiet savam draugam 50, bet jums pašam paliks 150 — sākotnējā investīcija būs trīskāršojusies.

Tomēr ja jūs derības zaudēsi, jūs ne tikai nedabūsi atpakaļ savu naudu — jūs būsi parādā savam draugam.

ir svarīgi atcerēties, ka **visas finanšu iestādes — bankas, pensiju fondi, riska ieguldījumu fondi utt. — uzņēmējdarbību veic pamatā pēc vieniem un tiem pašiem principiem.** Vispirms īpašniekiem jānodrošina pietiekami daudz kapitāla, lai izveidotu finanšu uzņēmumu un amortizētu iespējamus zaudējumus. Firma tad sāk aizņemties naudu (no noguldītājiem, pensiju uzkrājējiem, investīciju bankām) un to investē dažādos finanšu produktos (aizdevumos, hipotēkās, akcijā, obligācijās vai atvasinātajos finanšu instrumentos), cenšoties gūt peļņu. Kredītplēcs, t.i., citu cilvēku nauda, tiek izmantots, lai gūtu lielākus ienākumus no investīcijām.

Kad aizņēmēji nespēj atmaksāt bankas aizdevumus, biržu indeksi krīt un draud obligāciju tirgus sabrukums, zaudējumi parasti ir daudz lielāki, nekā finanšu iestāžu un regulatoru modeļi to bija prognozējuši. Kapitāls, kam paredzēts segt zaudējumus, parasti ir par mazu un sākas finanšu panika. Tā kā kredīts ir ekonomikas sirds, bet finanšu tirgi — tās asinsvadi, tad valdībām jāiejaucas ar nodokļu maksātāju naudu.

Lai tas neatkārtotos, Eiropas Parlaments prasa stingrāku finanšu tirgu regulējumu.