

PRZEGLĄD PIŚMIENICTWA

Lidia Białoń

O KSIĄŻCE JOHNA C. BOGLE – *DOŚĆ*. PRAWDZIWE MIARY BOGACTWA, BIZNESU I ŻYCIA¹

[**słowa kluczowe:** ekonomia, koniunktura, modele działalności biznesowej, etyka, kryzys]

Streszczenie

Nakładem Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego w Warszawie ukazała się w 2009 roku książka Johna C. Bogle pod tytułem *Dość. Prawdziwe miary bogactwa, biznesu i życia* (przekład – Anna Gašior-Niemiec). Treść książki oparta jest na bogatym doświadczeniu autora, założyciela znanego funduszu inwestycyjnego „The Vanguard Group” funkcjonującego do dziś. W książce poruszono wątki funkcjonowania współczesnych firm, zwracając szczególną uwagę na pewne wynaturzenia związane z rachunkiem ekonomicznym, a w konsekwencji z identyfikacją efektów, podając także przyczynę tego stanu rzeczy. Wątki te przeplatane są doświadczeniami życiowymi autora, w szczególności w zakresie poszukiwania i znajdowania prawdziwych „diamentów życia”.

* * *

Przedmiotem rozważań autora jest gospodarka amerykańska, gospodarka oparta głównie na operacjach finansowych. Gospodarka ta w istocie pomniejsza realną wartość wytworzoną przez przedsiębiorstwa. Problem ten jest niezwykle istotny także z teoretycznego punktu widzenia. Autor podkreśla, że jest to pewna zasłona niewiedzy. Nikt nie podjął się naukowej analizy problemu, który omówio-

¹ John C. Bogle; *Dość. Prawdziwe miary bogactwa, biznesu i życia*, Wyd. PTE Warszawa 2009 (tytuł oryginału: *Enough. True Measures of Money, Business and Life*. New Jersey 2009).

ny został jedynie w artykule opublikowanym w połowie 2008 roku w *Journal of Finance*. Szersza analiza mogłaby przyczynić się do wzrostu efektywności systemu finansowego. Autor obawia się, że trwanie takiej sytuacji może doprowadzić do upadku kapitalizmu.

John C. Bogle w wyniku prowadzonych analiz i bogatego doświadczenia w sektorze finansów formułuje generalny wniosek, iż „nigdy tak wiele nie było płacone za tak mało”. Współczesny kryzys tłumaczy między innymi faktem, iż coraz większe znaczenie w rzeczywistości gospodarczej ma obrót „papierami” wytworzonymi przez system finansowy i nazywanych „innowacjami finansowymi”, aniżeli wytwarzanie realnych, materialnych produktów, zaspokajających realne potrzeby człowieka. Autor zauważa wiele zagrożeń, nierównowag i nieprawidłowości oraz podejmuje próbę ich usystematyzowania w postaci dekalogu przestróg zawartych w dziesięciu rozdziałach książki:

1. Za dużo kosztów, za mało wartości,
2. Za dużo spekulacji, za mało inwestowania,
3. Za dużo złożoności, za mało prostoty,
4. Za dużo wyrachowania, za mało zaufania,
5. Za dużo komercji, za mało profesjonalizmu,
6. Za dużo kupczenia, za mało odpowiedzialności,
7. Za dużo menedżeryzmu, za mało przywództwa,
8. Za dużo koncentracji na rzeczach, za mało na zobowiązaniach,
9. Za dużo wartości XXI wieku, za mało wartości z XVIII wieku,
10. Za dużo sukcesu, za mało charakteru.

Wymieniony katalog nierównowag autor podzielił na trzy części:

- I. Pieniądze (rozdziały 1, 2, 3),
- II. Biznes (rozdziały 4, 5, 6, 7),
- III. Życie (rozdziały 8, 9, 10).

Dla Wydziału Zarządzania rozwiązania zawarte we wszystkich rozdziałach są ważne, jednak rozdziały części drugiej są szczególnie istotne; toteż w dalszej części prezentacji książki zwrócono na ich zawartość szczególną uwagę. Warto też podkreślić, iż wymieniony przez J.C. Bogle dekalog przestróg (wg E. Mączyńskiej – autorki słowa wstępnego do wydania polskiego) jest głęboką krytyką destrukcyjnej chciwości i krótkowzroczności. Chociaż powstał on na bazie doświadczeń amerykańskich, to ma wymiar ogólnoswiatowy i ogólnoludzki przez co w znacznym stopniu dotyczy też realiów polskich.

Wymienione nierównowagi są oczywiście zmienne w czasie, a dążenie do ich zanikania, a tym samym do zapobiegania ich szkodliwym wpływom na rozwój społeczno – gospodarczy może prowadzić do powstania nowych nierównowag.

Przyznać też trzeba (za P. F. Druckerem – ekonomista amerykański, autor wielu podręczników z zakresu zarządzania), że występujące nierównowagi są bodźcem postępu. J. C. Bogle ostrzega, że nierównowaga nie może zamieniać się w wyniszczającą destrukcję, a trwała nierównowaga może spowodować równowagę systemową. Można też dodać (za L. Thurowem – autorem *Przyszłość kapitalizmu*), iż „gatunek”, który dominował może zostać zastąpiony przez inny. System finansowy w opinii J. C. Bogle powoduje stałą nierównowagę we współczesnym świecie, w którym pośrednicy handlują kawałkami papierów, a „zbyt wielu spośród nas już chyba nic nie wytwarza”. Dodatkowo koszty automatycznie rosną wraz z tworzeniem bardzo skomplikowanych instrumentów pochodnych (derywatów), co z kolei powoduje odrywanie przepływów finansowych od operacyjnych procesów realnych. W konsekwencji może to stanowić zarodek kryzysu. Autor podkreśla, iż gospodarka amerykańska to gospodarka oparta na finansach, co z definicji pomniejsza wartość wytworzoną przez przedsiębiorstwa produkcyjne (s. 29-47).

W wyniku wnikliwej analizy J. C. Bogle doszedł do wniosku, że koszty systemu finansowego są obecnie tak wysokie głównie dlatego, że zrezygnowano z tradycyjnych standardów inwestowania. Koszty te nazywa „wielogłową hydrą”. Autor zalicza do nich opłaty transakcyjne płynące do kas domów maklerskich i banków inwestycyjnych, a także pośrednio na wynagrodzenia dla obsługujących je banków depozytariuszy i wszelkich innych „ułatwiaczy”. Dodatkowo do kosztów tych autor zalicza wynagrodzenia dla doradców finansowych oraz inne koszty pośrednictwa finansowego, które ciągle rosną. Obciążenia kosztami pośrednictwa finansowego powodują znaczne obniżenie zysków inwestorów, którzy otrzymują to za co nie płacą.

Nie ulega jednak wątpliwości, że system finansowy ułatwia optymalną alokację kapitału, umożliwia efektywne interakcje między kupującymi i sprzedającymi oraz zapewnia nadzwyczajną płynność. System finansowy wzmacnia także zdolność jednych do zbijania kapitału na dyskontowaniu wartości przyszłych strumieni gotówkowych, innym natomiast umożliwia nabywanie praw do tych strumieni. Stwarzane pochodne instrumenty finansowe (derywaty) umożliwiają inwestorom podejmowanie dodatkowego ryzyka lub pozbywania się go (przez przekazywanie go na innych). Powstaje jednak pytanie czy koszty uzyskania tych korzyści nie przewyższają ich wartości.

Innowacje w postaci derywatów wzbogacają niewątpliwie sektor finansowy o wysokie prowizje. Jednak zbyt wysoko oceniane instrumenty pochodne, pod względem bezpieczeństwa inwestycyjnego mogą doprowadzić do katastrofy w bilansach tych, którzy je nabyli pozostając tym samym ze stosem makulatury w ręku. Wśród nich mogą się także znaleźć bankowcy i maklerzy, którzy wytwa-

rzają i sprzedają pochodne instrumenty kredytowe. Straty mogą ponieść również emeryci, gdyż fundusze emerytalne są zarządzane przez bankowców. Również marketing produktów finansowych powoduje przyspieszenie obiegu papierów finansowych, generuje koszty natomiast nie przynosi realnych wartości.

J. C. Bogle konstatuje, iż funkcjonuje coraz więcej przedsiębiorstw, które „liczą” a nie wytwarzają, co oznacza w efekcie tryumf wyrachowania nad zaufaniem. Brak równowagi między zaufaniem, a wyrachowaniem prowadzi do dewaluacji wielu wartości. Autor szczegółowo wyjaśnia ten problem na przykładzie funduszy otwartych. Konkluduje, iż w branży tej powinno bardziej cenić się ideę odpowiedzialności od praktyki „kupczenia”. Do idei tych zalicza:

1. Uczciwe naliczanie kosztów – koszty obsługi funduszy są 50% wyższe aniżeli 50 lat temu – oznacza to wyższe zyski dla zarządzających funduszami aniżeli dla inwestorów (trend powinien być odwrotny).
2. Służenie inwestorowi przez całe życie – technicznie jest to możliwe jednak oferowane olbrzymie menu funduszowe wymuszają na inwestorach ciągłe przemieszczanie ich środków inwestycyjnych. Powoduje to często zamieszanie wśród uczestników funduszy co może prowadzić do nadmiernego zadłużenia się inwestorów. Jednakże na zmiennym rynku aż 45% osób odchodzących z rynku pracy wycofuje swoje pieniądze z inwestycji.
3. Długoterminowe inwestowanie – przedstawienie się branży funduszy z „historycznej”, długiej perspektywy inwestycyjnej na perspektywę krótkiej sprzedaży jest szkodliwe z punktu widzenia inwestowania. Będzie to powrót do demokratycznego kapitalizmu.
4. Służenie długoterminowym inwestorom – zamiast wąsko sprofilowanych produktów, branża musi dostarczyć ofertę szerszej zdywersyfikowanych funduszy otwartych, przypominających rachunki powiernicze, w których udziały można zakupić i trzymać „na zawsze”.
5. Inwestorzy „za kierownicą” – inwestorów należy włączyć w zarządzanie na poziomie strategicznym, co między innymi wyeliminuje konflikt interesów między zarządem funduszu a udziałowcami (inwestorami).

J. C. Bogle uważa, iż w gruncie rzeczy chodzi o konieczność tworzenia firm inwestycyjnych, które sobą coś reprezentują a nie są tylko hurtowniami, przetwórcami funduszowymi lub „producentami” produktów finansowych. Autor zastanawia się co należy uznać za sukces w praktyce. Sukces definiowany jest w kategorii dolarów, którymi fundusze zarządzają, przepływów gotówkowych, udziałów w rynku i liczby nowo-otwartych rachunków inwestycyjnych.

Sukces trudno definiować w takich kategoriach jak:

- jakość usług i dostarczenie inwestorom należnego im udziału w zyskach „łaskawie” przynoszonych przez rynki finansowe,
- charakter i wartość manifestowana w naszych firmach uwidaczniająca się w czynach, nie tylko w słowach,
- sukces zależy od podtrzymywania wiary w ludziach, którzy zaufali nam i powierzyli swe cenne dolary, a zaraz potem do wzięcia się do „zarabiania”, a więc każdego działania opartego na utrzymaniu ich zaufania.

Osobistym celem autora jest stworzenie firmy, której znakiem rozpoznawczym jest idea odpowiedzialności i zasada troski o powierzone jej dobra. Autor uważa tę zasadę jako klucz do przyszłości (jeżeli ta zasada nie będzie przestrzegana firma zbankrutuje).

Jedną z nierównowag wymienioną przez J. C. Bogle jest relacja między menedżeryzmem a przywództwem. Autor uważa, że zmniejszenie tej nierównowagi może w dużym stopniu przyczynić się do wzrostu efektywności nie tylko pojedynczych funduszy, ale całego systemu finansowego. Autor cytuje za W. Bennisem, że „menedżer właściwie realizuje daną rzecz, przywódca realizuje rzecz właściwą”. J. C. Bogle przytacza kilka istotnych różnic pomiędzy przywódcą, a menedżerem – mianowicie:

- menedżer administruje, przywódca inicjuje,
- menedżer jest kopią, przywódca jest oryginałem,
- menedżer koncentruje się na systemach i strukturach, przywódca skupia się na ludziach,
- menedżer polega na kontroli, przywódca polega na zaufaniu,
- menedżer skupia wzrok na skróconej perspektywie, spojrzenie przywódcy obejmuje długą perspektywę,
- menedżer ma zawsze wzrok utkwiony na najbliższych zadaniach i terminach, wzrok przywódcy jest zawieszony na dalekim horyzoncie,
- menedżer imituje, przywódca ustanawia wzorzec,
- menedżer akceptuje status quo, przywódca rzuca wyzwania.

Nie dyskutuję o tych różnic. W zarządzaniu niezbędne jest połączenie wymienionych „przeciwieństw” i dążenie do stanu, w którym nastąpi ich jedność albowiem zaufanie musi przenikać całą organizację. J. C. Bogle formułuje 10 następujących zasad wartościowej organizacji, które wymagają wkładu zarówno menedżerów jak i przywódców²:

² Ten wątek jest szczególnie interesujący dla studentów kierunku Zarządzanie (przyj. L. B.).

1. Miej poczucie troski i wartości bo one muszą przenikać ducha organizacji. Oznacza to, iż wymagane są:
 - wzajemny szacunek od najwyższych do najniższych stanowisk,
 - stworzenie szans na rozwój zawodowy i karierę, zaangażowanie i innowacyjność,
 - utrzymanie atrakcyjnego i efektywnego środowiska pracy, wprowadzenie funkcjonalnych programów usprawniających wewnętrzną komunikację w firmie oraz wypłacanie należnych wynagrodzeń.
2. Żadnych pracowników – słowo pracownik należy zastąpić nazwą członek załogi (to osoba przejęta, zmotywowana, zaangażowana, a pracownik to automat); nazwa członek załogi sugeruje łańcuch wartości, w którym wyszukuje się najsłabsze i najmocniejsze ogniwo.
3. Trzymaj wysoki poziom – dobra etyka to dobry biznes – ludzie stanowią klucz do sukcesu.
4. Mów, ciągle mów o wartościach – zbudowanie wartościowej załogi wymaga przywództwa czyli osoby, która inicjuje i ukierunkowuje wysiłki zmierzające do zgodnego z zasadami dążenia do realizacji celu. Budowa wartościowej organizacji wymaga znajdowania właściwych słów, z pomocą których można wyrazić najlepsze idee i najważniejsze ideały, słów przekazujących innym poczucie celowości, pasje i wizje działań.
5. Działaj, bo czyny przemawiają głośniejsz niż słowa – hasła, idee trzeba wcielać w życie.
6. Nie przesadzaj z rządzeniem w sposób automatyczny – nie można ignorować niematerialnego wkładu pracowników (członków).
7. Doceniaj indywidualne osiągnięcia jednostek.
8. Lojalność wymaga wzajemności.
9. Jako przywódca i menedżer bądź długodystansowcem.
10. Przyj do przodu bez względu na okoliczności, szczególnie w czasach burzliwych.

Firma będzie doskonalsza gdy przestrzegane będą wyżej wymienione zasady. Tylko dzięki ponadprzeciętnemu zarządzaniu firmą można efektywnie wdrażać strategie i praktyki prowadzące do ustanowienia zasady dbałości o człowieka, wytyczać kierunki rozwoju, a także formułować wizje inspirujące wszystkich członków danej organizacji motywując ich do podążania za liderami.

J. C. Bogle stawia pytanie czy "człowiek jest miarą wszechrzeczy" czy "rzeczy są miarą człowieka"? Miary te w gruncie rzeczy są absurdalne, powierzchowne i autodestrukcyjne. Wprawdzie autor nie precyzuje takich miar, ale eksponuje w tym względzie śmiałość i zaangażowanie, głównie wobec rodziny, pracy zawodo-

wej, słusznych praw, społeczeństwa i całego świata. Podkreśla wielokrotnie, że życie nie może być podporządkowane żądzy gromadzenia rzeczy materialnych, chciwości. We współczesnej rzeczywistości tendencja ta występuje jednak z całą wyrazistością.

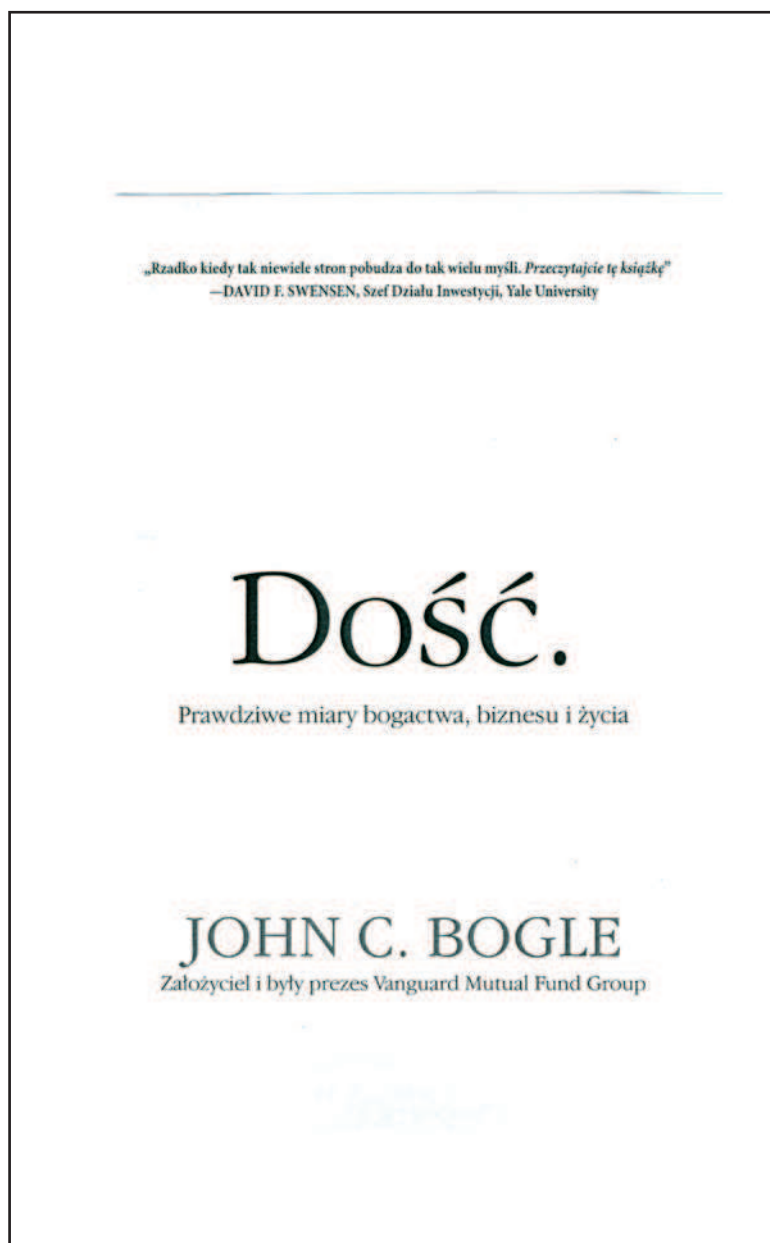
Autor podejmuje próbę porównania wartości XVIII wieku z wartościami wieku XXI i formułuje wniosek, iż te wartości są zupełnie inne. Wiek XVIII to wiek rozumu (wiek oświecenia), wiek którego idea jest poleganie na rozumie. Pasją do reform społecznych oraz przekonanie, że moralny fundament jest koniecznym elementem dobrze funkcjonującej sfery wychowania, edukacji oraz religii, podobnie jak handlu i finansów. Wiedza nie jest osobistą własnością tego, kto ją odkrywa lecz należy do wszystkich. Wzorem XVIII wiecznego człowieka był B. Franklin (współautor w 1776 r. Deklaracji niepodległości Stanów Zjednoczonych). Był on też wynalazcą i przedsiębiorcą, a więc człowiekiem podejmującym jakieś przedsięwzięcie, którego efektem nie były pieniądze, ale celem tym była, jak to później ocenił J. Schumpeter (autor pracy *Kapitalizm, socjalizm, demokracja*), radość tworzenia i pragnienie zdobywania czegoś dla dobra wspólnego.

Wiek XXI to wojny o patenty, nieprzyzwoite żądania płacowe prezesów i dyrektorów wykonawczych gigantycznych amerykańskich korporacji, a także niebotyczne wynagrodzenia wypłacane menedżerom funduszy hedgingowych niezależnie czy fundusze te przynoszą zyski czy straty i czy w ogóle przetrwają na rynku.

J. C. Bogle przywołuje też ideę „bezstronnego obserwatora” prezentowaną przez A. Smitha (XVIII-wieczny ekonomista szkocki, autor dzieła *Badania nad naturą i bogactwem narodów*). Idea ta wg niego odzwierciedla wartości wyznawane przez B. Franklina i postuluje przejęcie ich jako wzorów działania biznesowego XXI wieku. Autor uważa, iż pojawia się szansa na pogodzenie ideałów typowych dla wieku XVIII (wieku idealizmu) z presją realiów typowych dla wieku XXI (wieku cynizmu).

Różnice w wartościach wieku XVIII i XXI przejawiają się między innymi w pojęciu sukcesu oraz środkach prowadzących do jego realizacji. Sukces można mierzyć wkładem w budowanie lepszego świata, wsparciem udzielonym innym oraz wychowaniem przyszłych pokoleń w taki sposób aby i one wyrosły na przepętnionych troską o świat dobrych obywateli. Czy we współczesnym biznesie jest to możliwe?

Co właściwie znaczy termin „dość”? Często powtarzamy sobie „mam wszystkiego dość”. W przytoczonej książce owe „dość” ma nieco inne znaczenie. Pojęcie „dość” dla J. C. Bogle daleko wykracza poza dziedzinę pieniądza i biznesu, a dotyczy sensu naszego życia w ogóle. „Dość” oznacza tu coś więcej, coś co otrzymuje



Rys. 1. Strona tytułowa książki Johna C. Bogle *Dość.* Wyd. PTE. Warszawa 2009

my dla wystarczającego zaspokojenia swych potrzeb. Jest niewątpliwie pojęciem względnym, bardzo względnym. „Dość” wyraża poczucie szczęścia człowieka, a szczęście owe wyznaczone jest według autora przez trzy atrybuty: autonomię, więzi z innymi oraz poczucie wykorzystania własnego potencjału.

Autor stwierdza, że choć w Stanach Zjednoczonych jest „dość” (wystarczająco dużo) wymiernych wartości (rzeczy materialnych) to tradycyjne wartości ulegają erozji i wkrótce nie będzie ich nawet w przybliżeniu „dość”. Należy pamiętać, że ducha narodu kształtują niematerialne wartości, to jest wytrwałość w dążeniu do celu, odporność na przeciwności losu, wysokie standardy moralne i cnota charakteru.

J. C. Bogle przedstawia czytelnikowi obraz współczesnej rzeczywistości pełen konfliktów i słabości ostrzegając jednocześnie, że żaden sukces nie jest sukcesem jeśli jest osiągany kosztem społeczeństwa. Obraz współczesnego społeczeństwa przedstawiony przez J. C. Bogle oparty jest na przykładzie społeczeństwa amerykańskiego. Autor w szczególności opisuje nieprawidłowości występujące w sektorze finansowym, wewnątrz którego spędził ponad 50 lat swego życia. Problemy przedstawione przez autora obserwujemy też w Europie, a także w naszym kraju (choćby aktualne problemy Amber Gold). J. C. Bogle podkreśla z całą mocą, że ostatnie lata wykazały do jakich ekscesów może dojść, gdy kapitał finansowy i nowe technologie są nadużywane w służbie chciwości. Na wielu stronach książki znaleźć można ostrzeżenie, iż praktyki obserwowane w sektorze finansowym mogą znacznie osłabić podstawy współczesnego systemu ekonomicznego. Autor apeluje do zarządzających w tym sektorze aby wyciągnęli wnioski z opisanej sytuacji i zagrożeń i podjęli starania nad zmianą tych praktyk. Dotychczasowym praktykom należy powiedzieć „dość” (wystarczy).

Książka „Dość” warta jest przestudiowania i przedyskutowania na seminariach. Z pewnością stanowi inspirację do dalszego poznania i praktycznego wdrażania racjonalnych miar bogactwa, biznesu i życia. Jest ważna dla studentów kierunku zarządzanie w każdej szkole wyższej.