

У најновијој књизи „Нова парадигма за финансијска тржишта” пишете да смо „сада усред финансијске кризе какву нисмо видели још од доба велике депресије”. Да ли се она могла избећи?



- Могла је, али је било потребно да се призна како је систем изграђен на погрешним премисама. Нажалост, код нас је доминантна идеологија идеја тржишног фундаментализма, по којој је тржиште, наводно, кадро да само исправи своје недостатке. То није тачно; по правилу, кад год тржишта западну у тешкоће, спас доноси само интервенција власти. Од 1980. имали смо пет или шест криза и сваки пут су власти биле те које су новцем спасле тржиште или су организовале компаније да то учине. Дакле, преседани интервенције постоје. Међутим, идеја свемогућег тржишта је некако општеприхваћена, а из ње су проистекли сви опасни помодарски инвестициони инструменти. Тако сада, на пример, постоје тако сложени видови улагања као што је осигурање за случај да зајмопримац престане да извршава кредитне обавезе који омогућују инвеститорима да се практично кладе на могућност да ће предузећа пасти у доцњу.

Како је могућно да тако много паметних људи то не схвата?

- У новој књизи излажем општу теорију рефлексивности која наглашава улогу погрешних представа у уобличавању историје. Није то стварно необично, него ми не препознајемо погрешне представе.

Казали сте да је све ово могло да се избегне да су људи само схватили шта је погрешно у систему. Ко је требало то да препозна?

- Власти, регулаторне агенције – Федералне резерве као централна банка и Трезор,

односно Министарство финансија; они, међутим, једноставно нису видели шта им се пред очима збива. Тачније, власти то нису желеле да виде, упркос упозорењима којих је било. Конкретно, један од гувернера Федералних резерви Едвард Грамлич упозорио је прво 2004, а потом и 2007. на предстојећу кризу другоразредних хипотекарних кредита.

А председник Федералних резерви Бернанке? Или претходник, Ален Гринспен?

- Сви које сте поменули. Само, ја их не сматрам лично одговорнима, јер је умешан читав естаблишмент. Економска професија је разрадила теорију „случајно изабраних путева” по којој се цене берзанских артикала не могу предвидети, као и теорију „рационалних очекивања” односно оптималних предвиђања будућности на основу којих би требало да се предвиде кретања на тржишту. То учите на факултету. Е сад, кад се суочите са правим тржиштем брзо схватите да оно уопште не функционише на тај начин, макар да и даље унеколико размишљате према наученом обрасцу.

Колико ће се ствари још погоршавати?

- Моја теорија не допушта безусловна предвиђања зато што много зависи на који ће начин власти одговорити на постојећу ситуацију. У сваком случају, извесно је да је ситуација знатно гора него што се то признаје. Општи поремећај финансијских тржишта дубљи је и свеобухватнији него иједан досадашњи. Поврх тога, избила је криза станоградње и кризе на укупном тржишту некретнина. Она ће се по свему судећи знатно више погоршати из простог разлога што тржиште увек премашује очекивања, и кад цене расту и када падају.

Кажете да ће криза на тржишту некретнина постати знатно гора. Да ли предвиђате да ће влада можда основати неку врсту агенције или корпорације за откуп тих хипотекарних кредита?

- Сигуран сам да ће бити неопходно предузети нешто да се заустави пад, који ће, убеђен сам, бити знатно бржи и драстичнији него што се очекује. У фебруару је стопа пада цена стамбених објеката износила 25 посто годишње; дакле, убрзава се. Заплене кућа и станова само ће драстично повећати понуду, поред оних 600.000 колико их се просечно годишње изгради. Тренутно доспева за наплату око шест милиона другоразредних хипотекарних кредита, а од тога ће 40 посто вероватно задоцнети. А постоје и хипотекарни кредити са прилагодљивим каматним стопама и други флексибилни зајмови. Проблем са тзв. прилагодљивим каматним стопама код хипотекарних кредита неће заостајати по величини за проблемом који су изазвали другоразредни хипотекарни кредити. У наредних неколико година Америка ће бити суочена са још око пет милиона кредита који се не отплаћују. Наравно, потребно је извесно време да би могла да се изврши заплена. У овом тренутку на тржиште неће доспети више од 10 до 20 хиљада кућа. Али, та понуда ће се повећавати. Идеја да ће у другој половини године економска ситуација некако волшебно да се побољша мени делује потпуно неуверљиво.

А шта мислите колико ће то трајати?

- Па, све зависи када ће се власти пробудити, јер се мора смањити број заплена по хипотекарним кредитима. Потребно је да што већи број људи остане у својим кућама, да оне не доспеју на тржиште. Мора се зауставити пад цена станова, али и спречити људску патњу и социјалне поремећаје који због свега тога могу да настану. Неке заједнице су већ дубоко погођене, а бојим се да ће се ствари само погоршавати. Биће неопходно да се предузму одређене мере, али то се неће догодити за ове администрације.

Рекли сте да су Федералне резерве морале да организују програм у оквиру кога је банка Џ. П. Морган преузела банку „Беар Стернс” да би спречиле далеко већу катастрофу. И при том су морале да прихвате значајни ризик. Да ли је то већ нездрава количина ризика?

- Био тај ризик и нездрав, свеједно, посао је Федералних резерви да то ураде; мада мислим да у овом случају и није било озбиљне опасности. Али, то јесте посао централне банке: дужна је да сачува систем када је угрожен. Међутим, посао им је и да спрече надувавање цена, а тај задатак некако није препознат. Гринспен је проговорио о „ирационалном обиљу, ирационалној раскоши” тржишта. Одјек је био лош и он је престао. Опште је прихваћено да Федералне резерве настоје да контролишу основну инфлацију,

али не и цене. Мислим да контрола цена мора да буде циљ како би се спречило надувавање цена јер до тог веома често долази.

А то је много више него што Федералне резерве стварно чине.

- Више је. Мора се схватити да пуко контролисање новца не значи контролу кредита. Другачије речено, новац и кредити не иду раме уз раме. Ту није довољна монетаристичка доктрина. Морате, дакле, узети у обзир спремност за кредитирање. А ако је та спремност сувише велика – ако зајмотражиоци могу да добију велике кредите уз неадекватно осигурање – онда стварно морате да поставите одређене услове за маржу код таквог кредитирања и једноставно покушати да обесхрабрите тај вид давања кредита.

Разумете се у валуте, словите за човека који је 90-их година бацио на колена Енглеску банку. Шта мислите куда иде долар? Сведоци смо његовог пада. Мислите ли да ће централне банке морати да интервенишу?

- Па мислим да смо прилично близу тачке у којој ће спремност банака да задрже доларе претрпети ненадокнадиву штету. Само, пошто нема одговарајуће алтернативе, централне банке се одлучују за диверсификацију девизних резерви и прелазе на друге валуте; ипак, у целини гледано, бекство је опште. И зато земље које имају велики суфицит – Абу Даби, Кина, Норвешка и Саудијска Арабија, на пример – оснивају суверене државне инвестиционе фондове које држе њихове централне банке и чији је циљ диверсификација активе како би се новчана средства заменила за реалну имовину. Раст суверених државних фондова један је од главних догађаја. Они по снази већ одговарају свим светским хеџ фондовима. (Хеџ фонд је инвестициони пул организован као приватно партнерство, често са седиштем у оф шор зони, који диверсификовано улажу; стратегија инвестирања је да свака нова инвестиција покрива могуће губитке већ постојеће инвестиције. Најчешће се комбинују један промптни и један термински посао како би се избегли ризици скока или пада цена или валута, све у циљу смањења губитака и брзог обрта капитала, односно брзе зараде. Прим. прев.) Разуме се, суверени фондови не користе капитал интензивно како то чине хеџ фондови, али ће у наредних 20 година свакако остварити толики раст да ће бити пет пута већи од свих хеџ фондова заједно.

Колико ће ниско да падне долар?

- То не знам. Могу да уочим тенденцију, али не могу да је квантификујем, а не знам ни када би могло да се догоди нешто што би могло да преокрене ствари. Оног тренутка кад се привреда стабилизује, вероватно ће се исправити ствари и на валутном тржишту.

Тешко да има много људи који знају више о хеџ фондовима. Ваш фонд је изузетно успешан. Да ли би Вашингтон требало више да регулише такве фондове?

- Мислим да би хеџ фондове требало регулисати баш као и све остало. Другачије речено, мора се контролисати левериџ. (Левериџ је однос између дуга предузећа и његовог акцијског капитала. У финансијама левериџ подразумева да се за редовно пословање поред акционарског капитала користе инвестициони кредити. Захваљујући законским погодностима у погледу пореског третмана камата на позајмљена средства, држава практично враћа део пореза, јер се камата сврстава у пословни трошак. Левериџ вишеструко помаже и инвеститору и предузећу у које су средства инвестирана, али је и ризик знатно већи, како за предузеће, тако и за инвеститоре. Прим. прев.) Има хеџ фондова који су заиста прекомерно користили левериџ и неки су због тога и банкротирали. Треба регулисати меру у којој се могу узимати инвестициони кредити, најбоље преко банака. Другачије речено, обавезне резерве банака треба да буду примерене ризику који носи њихова клијентела. Зато би инвестициони фондови који користе много левериџа требало да буду третирани као веома ризикантни; самим тим, не би могли да добију кредита колико желе зато што им то банке не би допустиле.

То значи да се залажете за увођење нових ограничавајућих прописа. Да ли би то могло да умањи способност хеџ фондова да и даље буду крупни актери на тржиштима?

- Да, заиста мислим да прекомерно коришћење инвестиционих кредита мора да буде ограничено. Ми смо у периоду веома брзог одбацавања левериџа као средства и мислим да у будућности не бисмо смели да допустимо да левериџ икада више буде коришћен као у недавној прошлости.

Написали сте да смо „на измаку једне ере”. Када се садашња кредитна криза оконча да ли ће Сједињене Државе и даље бити водећа светска суперсила у привреди?

- Уопште неће. Управо је та позиција оно што је доведено у питање. Ушли смо у период озбиљне неизвесности и поремећаја због општег бекства од валута, услед чега су цене берзанске робе пренадуване. Цена злата још није скочила колико би могла. Још увек је отворено питање шта ће све бити последица оволиког поремећаја. Мислим да ће глобална финансијска архитектура морати на неки начин да буде реконструисана због тога што смо спознали да је, у суштини, дошло до прерасподеле економског бремена међу земљама. Кина је постала знатно важнија, такав је случај и са Индијом и тако даље. Мислим да је сасвим отворено питање какав ће систем проистећи из свега.

Шта мислите о Кини? Колико би она могла да постане економски конкурентна?

- Кина бележи раст, то је извесно. Главни је добитник глобализације. Кинеска валута је знатно потцењена и Пекинг из разних разлога мора да дозволи апресијацију, недавно је то и учињено за 10 одсто. Сада се то повећава па ћемо говорити о 15 или 20 одсто, што још отежава позицију Федералних резерви јер се повећавају изгледи за убрзану основну инфлацију у САД; наима, ако цена онога што ми увозимо из Кине скочи за 15 одсто, то ће бити остварено кроз основну инфлацију. Цена робе у хипермаркетима скаче и вероватно ће се тренд наставити, а доћи ће и до убрзања.

Иако је уобичајено да се каже како је роба која стиже из Кине јефтинија, ви тврдите да те цене скачу. Како стоје ствари са Русијом и њеном привредом?

- У основи Русија је имала користи од високе цене нафте, али се у њој, у исто време, поново успоставља веома ауторитарни режим у коме се не поштују права инвеститора. Сада протерују Бритиш петролеум. Дакле, ако тамо инвестирате, то чините на сопствени ризик. Радио сам то и више се нећу тиме бавити.

Следи да нам оно што се збива у Русији говори да се политичка слобода ипак може раздвојити од економске слободе?

- Сигурно је да одсуство политичке слободе умањује и права акционара. Према томе, то није погодно подручје за инвестирање зато што тамо не постоји владавина права. У Кини се ствари знатно побољшавају. Владавина права у Кини постаје јача, иако у тој земљи нема демократије.

Које је најпривлачније ново тржиште?

- У овом тренутку Индија показује добру перспективу.

Наше вође су заокупљене ратом против терора. Да ли следећи председник треба да буде спреман да седне за преговарачки сто са вођама организација као што су Хамас или Хезболах или земаља као Иран?

- Апсолутно треба. Написао сам књигу о цени Бушовог рата у Ираку. Тврдим да је цела идеја „рата терору” погрешан концепт који је ову земљу одвео на погрешан пут. Управо смо због те идеје извршили инвазију Ирака образлажући то погрешним и неистинитим разлозима и управо је због ње дошло до смањења нашег политичког утицаја и незапамћеног смањења наше војне моћи.

Како ће „рат терору” изгледати кроз десет година?

- Искрено се надам да ће то тада већ бити за нама. Ако размишљате у категоријама безбедности и кажете да је улога власти да осигура безбедност људи, онда ће вас то одвести на сасвим другачији пут деловања. Чак се и у Ираку покушало недавном акцијом јачања и концентрисања снага, у војном смислу успешном, пружити заштита цивилима, уместо да смо се определили само да појуримо терористе које нисмо успели да

пронађемо упадима у куће и застрашивањем народа. Ако будемо истински бринули за људску безбедност, онда ћемо се сами осећати сигурнијима и учинићемо да се становници других земаља осећају сигурнијима: мислим да бисмо тада повлачили сасвим другачије потезе.

Америка је и усред председничке кампање. Подржали сте Барака Обаму. Зашто сте се одлучили за њега а не за Хилари Клинтон која је сенатор државе Њујорк, ваше матичне савезне државе?

- Високо ценим Хилари Клинтон, али мислим да Обама има харизму и визију кадру да радикално преоријентише Америку. А управо је то оно што нам је потребно јер се бојим да смо скренули са правог пута и да морамо имати прави дисконтинуитет, а то није оно што може да донесе Хилари Клинтон.

Не брине вас што он нема довољно искуства у овом опасном тренутку?

- Мислим да је он јасно показао да је врло самосвојна личност. Чини ми се да се искуству придаје превелики значај јер ће он имати на располагању исте саветнике које би могла да има на располагању Хилари Клинтон, и све ће зависити од његовог избора. Коначно, много је вероватније да ће он умети да унесе свежу крв, а управо је то оно што нам је потребно.

Сенатор Обама је подржао неке од ствари о којима смо овде разговарали: заложио се за већу финансијску регулацију и успостављање федералне управе за некретнине која би осигуравала хипотеке за случај доцње, или не извршене финансијских обавеза. Да ли је то довољно? Да ли је он са вама разговарао о томе?

- Не, нисам имао апсолутно никаквог контакта ни са њим, нити са било ким из руководства Демократске странке. Када моја нова књига буде у продаји можда ће се ту ситуација променити. Ово су моје идеје и они за њих не сносе одговорност.

Ако судите на основу онога што он говори о кризи хипотекарних кредита, мислите ли да је спреман да оде довољно далеко?

- Не, за сада ништа не сеже довољно далеко и чак ни члан Представничког дома, Барни Франк, који стварно разуме ово питање, не инсистира на мерама које би биле у довољној мери далекосежне зато што тако не би уопште могао да добије подршку обеју странака. Ако желите да се нешто учини, морате да снизите очекивања на прву лопту. То је он урадио и мислим да успева да прогура неке ствари. Али, то није довољно.

Ви сте 2004. дали око 23 милиона долара за акције Демократске странке. Ове године сте, бар досад, дали знатно мање новца – откуд таква промена?

- Онда сам био убеђен да би се, да председник Буш није реизабран, ситуација у земљи и свету променила набоље. Сада је то мање важно. У сваком случају, не осећам се нарочито удобно у кожи некога ко помаже једну странку јер жељно ишчекујем тренутак када ћу моћи критички да се поставим према следећој демократској администрацији.

Реците нешто о новој књизи и филозофији која је у њој изложена.

- За разлику од ситуације коју имамо у природним наукама, наше поимање онога што припада сфери људског делања и општења ни из далека није савршено. То излажем у књизи. Наше несавршено поимање уводи елемент несигурности којег нема у природним појавама. Није могућно предвиђати шта ће се догађати у људској сфери на начин на који можете предвиђати природне појаве. Морамо се помирити са свим што носи то наше несавршено разумевање и схватити да је веома тешко доносити одлуке када знате да можда нисте у праву. Морамо научити да препознамо могућност да грешимо. Још горе, готово је неминовно да ће све што на идејном плану градимо садржати основну, концепцијску грешку. Тако, ако говоримо о валутама, нема савршеног валутног система.

Криза захтева мере државе

Пише: Џорџ Сорос
понедељак, 19 мај 2008 13:56

Потребне су власти које ће надзирати тржиште и бити овлашћене да спроводе извештајни степен контроле. То је порука коју покушавам да пренесем.

New York Review of Books

(НИН)